

Expansión

JUCVES 2 de mayo de 2024 | 2C | Año XXXVII | nº 11.497 | Segunda Edición

★ www.expansion.com

P18-

80 CUESTIONES CLAVE PARA HACER LA DECLARACIÓN

HOY Suplemento Expansión e c o n o m í a d i g i t a l

EEUU pone a TikTok contra las cuerdas

Profesiones

Cinco razones y cinco excusas para rechazar a un candidato P23

Barceló, NH y Meliá baten ingresos pre-Covid en 2.000 millones ps/lallave

S&P: las 'telecos' europeas crecerán un 2% los 3 próximos años ps



ALEJANDRO FERNÁNDEZ Candidato del PP a la Generalitat de Cataluña

"El 12-M es un primer paso para acabar con el sanchismo" 20

Gobierno y sindicatos llevan a las marchas del **1 de mayo** su defensa de Sánchez P29

PEDRO LUIS FERNÁNDEZ Presidente y CEO de Gam

"Gam se prepara para repartir su primer dividendo" p

8-9 MAYO

V Foro
Internacional
Expansión

Golpe fiscal a las salidas pactadas de consejeros y directivos

BBVA valora Sabadell en 12.200 millones de euros

Ofrece una prima del 30% sobre la cotización del pasado lunes

BBVA ofrece una acción nueva por cada 4,83 acciones de Sabadell, lo que supone una prima del 30% sobre la cotización de este banco el pasado lunes y del 17% sobre el martes, tras conocerse la posible operación. La oferta, que supone valorar Sabadell en 12.200 millones de euros, incluye una vicepresidencia y una representación del 20% en el consejo del banco fusionado, pero tanto el presidente como el consejero delegado procederían de BBVA. El precio se sitúa en la banda baja v todo indica que podría elevarse. La pelota está ahora en el tejado de Sabadell. P13



Sede del BBVA en Madrid.



Sede de Banco Sabadell en Alicante.

- El presidente y
 el consejero delegado
 del banco resultante
 procederían de BBVA
- Sabadell tendría dos consejeros no ejecutivos y un vicepresidente
- El precio de compra se sitúa en la banda baja y podría elevarse

Los analistas ven atractiva la operación PM

Inditex da 25.200 millones en dividendos en 10 años pradiamente.

La Fed mantiene tipos en el 5,5% y retrasa los recortes



La Reserva Federal mantuvo ayer los tipos en el 5,5% y envió un mensaje contundente a los mercados: no habrá rebajas hasta que la inflación no se encamine al 2%. De momento, la tendencia es la contraria, ya que los precios repuntaron tres décimas el pasado mes de marzo, hasta el 3,5%. El presidente de la Fed, Jerome Powell, dijo que "no tiene la confianza suficiente" para bajar tipos. P17

Holaluz quintuplica pérdidas y los fondos rechazan las cuentas

■ Cisma en el consejo de administración №



Editorial

La Llave

Enrevesado envite para el conservador Sunak

as elecciones municipales que se celebran hoy en Inglaterra y Gales han adquirido el carácter de test a la polémica gestión del Gobierno nacional del conservador y defensor a ultranza del Brexit, Rishi Sunak. Aunque los territorios más críticos con la política del actual inquilino de Downing Street respecto a la UE (Escocia e Irlanda del Norte) no votan en estos comicios parciales, el malestar ciudadano es palpable a lo largo de todo el país por las consecuencias del divorcio con los socios europeos y la implementación de nuevas medidas aduaneras para, en teoría, proteger a la industria británica. La realidad es que son los consumidores quienes están sufriendo los efectos negativos (desabastecimiento, mayores precios, etiquetado confuso...) de la salida del mercado único europeo casi nueve años después del referéndum que polarizó dramáticamente a Reino Unido, sin que de momento se haya cumplido ni una sola de las promesas realizadas por los impulsores del Brexit. Ni se han solucionado los déficits estructurales de la Sanidad británica, ni se ha puesto fin a la llegada masiva de migrantes a las costas del pa-

ís, ni se han logrado los acuerdos de libre comercio con otras zonas económicas alternativas a la UE que debían garantizar la bonanza. De ahí que amplias capas de la sociedad británica reclamen reabrir el debate respecto al Brexit y su calamitosa implementación por parte de los su-

Amplias capas de la sociedad británica reclaman reabrir el debate sobre la ruptura con Europa

cesivos gobiernos del Partido Conservador. Los laboristas han visto en esta creciente desafección una oportunidad de oro para recuperar el poder después de catorce años en la oposición, y por eso insisten en plantear estas elecciones municipales como el test definitivo a Sunak, cuyo mandato en teoría debería extenderse hasta comienzos de 2025. Si bien el primer ministro ha logrado finalmente el aval de la Justicia y el Parlamento a su vilipendiado plan para deportar a Ruanda a los migrantes llegados ilegalmente al país, las encuestas pronostican un amplio voto de castigo a su partido que podría forzar un adelanto de las generales a otoño. En ese escenario, el Brexit volvería a monopolizar el debate. El líder laborista Keir Starmer ha prometido que buscará "un mejor acuerdo" con la UE en la revisión del mismo que está prevista para el próximo año, pero sin especificar los cambios que pretende introducir, mientras que Sunak mantiene contra toda evidencia su promesa de que Reino Unido será más próspero y libre cuantos menos lazos mantenga con Bruselas.

Mayores desequilibrios por las pensiones

os agravados desequilibrios del sistema público de pensiones van a requerir nuevas medidas de choque a medio plazo. La insuficiencia de la última reforma del modelo puesta en marcha por el actual Ejecutivo salta a la vista, dado el fuerte ritmo de crecimiento del gasto mensual, la rápida reducción de la tasa de sustitución (número de trabajadores por cada pensionista) y desequilibrio creciente entre los salarios de los cotizantes actuales del sistema y las prestaciones que perciben sus beneficiarios. Por primera vez este año, los nuevos jubilados ya cobran una pensión muy similar al salario promedio en España, lo que agrava el desafío de la sostenibilidad futura de las pensiones. Porque las previsiones demográficas apuntan a un mayor envejecimiento de la sociedad que dará como resultado que la financiación del Estado de Bienestar recaiga sobre un grupo decreciente de trabajadores. En este contexto, el Banco de España ha vuelto a hacer una llamada de atención en su informe anual sobre un problema que considera de "extraordinaria envergadura". El supervisor estima que sería necesario incorporar a un volumen inédito de 24 millones de migrantes durante las tres próximas décadas para garantizar el equilibrio de las pensiones. De lo contrario se dispararia el endeudamiento del Estado a niveles muy superiores a los actuales y podría drenar cuantiosos recursos públicos a otras partidas presupuestarias. Aunque se trata de un fenómeno que también afecta al resto de las grandes economías europeas, el mayor desequilibrio fiscal de España constituye un hándicap añadido.

Inditex, el 'rey' del dividendo en el Ibex

Inditex abonará hoy a sus accionistas el primero de los dos pagos del dividendo de 1,54 euros que repartirá este ejercicio y que le llevará a abonar un récord de 4.800 millones de euros, equivalentes al 89% de su resultado de 2023. La empresa textil, que ha triplicado en diez años la remuneración a sus inversores, al calor de sus positivos resultados, será la empresa que reparta el mayor dividendo en el Ibex durante este ejercicio, seguida de Iberdrola (3.533 millones de euros) y CaixaBank y BBVA, las otras dos empresas que superarán los 3.000 millones. Según un análisis realizado por EXPAN-SIÓN, con datos del Servicio de Estudios de BME, el dueño de Zara es también el rey de los dividendos en el Ibex en los últimos 10 años, con más de 25,000 millones abonados a sus accionistas en este periodo. Amancio Ortega, principal accionista de la empresa con un 59,29% del capital, se ha embolsado más de 15.000 millones en este periodo, lo que le ha ayudado a configurar la actual Pontegadea, la mayor inmobiliaria de España por volumen de activos por encima de Merlin y Colonial. Santander y Telefónica completan el podio del Ibex por dividendos en la última década, en ambos casos con más de 20.000 millones abonados, mientras que Iberdrola, BBVA, Endesa, Naturgy y CaixaBank son las otras cinco empresas que han su-

perado los 10.000 millones abonados -el análisis incluye solo el pago en efectivo- en la última década. Los mensajes lanzados por los gigantes del Ibex en los últimos meses hacen pensar que esta lluvia de dividendos se va a prolongar en el tiempo. El consejero delegado de Inditex, Óscar García Maceiras, indicó en la última presentación de resultados del grupo que la empresa invertirá "todo lo que sea necesario en crecer y ofrecer una remuneración atractiva". El nuevo plan estratégico de Iberdrola incluye el reparto de 11.000 millones en el trienio 2024-2026, mientras Telefónica garantizó 6.900 millones de euros hasta 2026 en su último Capital Markets Day.

Mejores previsiones para las 'telecos'

Las telecos europeas afrontan hasta 2026, un panorama más optimista según la agencia de rating S&P que prevé que los ingresos de las operadoras crecerán de media el 2% en los próximos tres años frente a las previsiones de hace un año en que las perspectivas eran de un crecimiento, pero muy moderado, por debajo del 1%. Entre las razones que desgrana S&P figura el hecho de que contempla un mantenimiento de la inflación por encima del 2% durante este pe-

riodo, lo que justificará, a su vez, subidas de precios en las tarifas de telecomunicaciones. Además, la agencia considera que la intensidad competitiva en general va a descender como consecuencia de que los pequeños actores del bajo coste que han estado robando clientes a los grandes operadores con tarifas muy agresivas, se han visto impactados por las subidas de tipos, lo que les ha obligado a moderar su agresividad para mejorar sus márgenes deteriorados por el aumento de los costes financieros. Al mismo tiempo, los procesos de consolidación dentro de los mercados nacionales como los que han sucedido en los últimos años en Alemania, Países Bajos y recientemente en España -con Masorange-, acaban provocando mejoras en las perspectivas financieras de los operadores. A esto se une, también, los planes de recortes de costes - EREs incluidos- y el hecho de que el pico de las inversiones en redes han quedado atrás y el ratio de capex/ventas se reducirá, pasando del 21% en 2021 al 17% en 2023 y al 16% en 2026.

Apple avanza discretamente en IA

La semana pasada Alphabet, matriz

de Google, apuntó a un programa de inversión de 48.000 millones de dólares este año, que en gran medida será utilizado en su expansión en IA generativa. También Meta ha informado de un aumento de sus inversiones este año a un rango de entre 35.000 y 40.000 millones, en parte debido al desarrollo de la IA. Junto con Microsoft, OpenAI y Meta, Alphabet está a la vanguardia en desa rrollos de IA. Pero según un reciente análisis de Financial Times, Apple avanza discretamente también en este campo, para lo cual ha contratado a un buen número de especialistas de Alphabet. Se espera que la IA aplicada a los smartphones les hará evolucionar desde sus funciones actuales hasta una más amplia de asistente personal inteligente activado por voz, con una Siri mejorada en el caso de Apple. Desde el fichaje en 2018 del ex Google John Giannandrea como responsable de IA, Apple ha ampliado su equipo global de inteligencia artificial y en los últimos años ha fichado al menos a 36 especialistas de Google. El grupo lleva más de una década desarrollando productos de LA después de haber sido pionero de los servicios de asistente de voz con Siri. Y en la última década ha comprado dos docenas de empresas de IA. La entidad cuenta con un laboratorio muy discreto en Zürich, que coordina con los equipos de IA de Apple en California y Seattle. Se considera que los móviles con IA serán una revolución y Apple quiere liderar ese salto.

Viento de cola para las grandes hoteleras españolas

En apenas tres ejercicios y tras un 2020 y 2021 de pérdidas millonarias y un 2022 de recuperación, las cadenas hoteleras han pasado de registrar el peor año de su historia, estranguladas por el Covid, a lograr ingresos récord impulsadas por el furor turístico. Si se compara con los datos de antes del estallido de la pandemia, Barceló, NH y Meliá ingresan ahora 2.000 millones de euros más que en 2019 y ganan un 30% más que entonces. La tendencia alcista, que se mantiene además en 2024, hace pensar que este boom va más allá del denominado efecto champán y responde a un cambio en los hábitos de consumo por el que se priorizan los gastos en viajes frente a otros desembolsos. La fortaleza del negocio ha permitido a estas empresas recuperar sus ambiciosos planes de expansión con foco en el lujo y en nuevos mercados. Pero, conscientes de que el ritmo de crecimiento de los últimos años no es sostenible y de que el futuro es impredecible, las compañías han hecho un importante esfuerzo por mantener sa-



Expansion

neados sus balances y a futuro deben mantener a raya el apalancamiento. Barceló cuenta con ya una deuda testimonial, mientras que NH ha recortado su apalancamiento sustancialmente desde 2020. Meliá, por su parte, avanza en esta meta con el propósito de finalizar el ejercicio 2024 con una deuda neta, sin considerar el efecto de la NIIF16 (norma contable sobre arrendamientos), que represente 2,5 veces su ebitda.

EMPRESAS

Inditex reparte 25.200 millones en dividendos en 10 años y lidera el Ibex

PAGARÁ 4.800 MILLONES ESTE AÑO/ Santander y Telefónica completan el podio, al repartir cada una más de 20.000 millones. Iberdrola, BBVA, Endesa, Naturgy y CaixaBank superan los 10.000 millones de euros.

137.000 MILLONES

Las ocho empresas españolas que más dividendos reparten acumulan un pago a sus accionistas de 137.000 millones en la última década.

V. Osorio/C. Rosique/I. del Castillo/P. Bravo/M. A.Patiño. Madrid

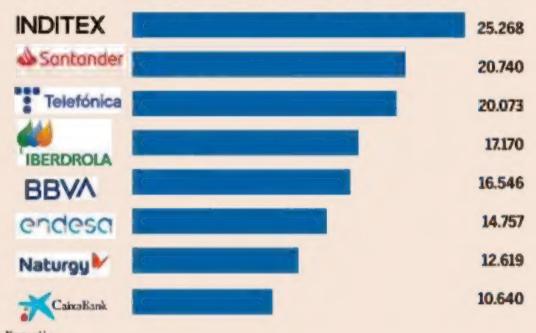
"Invertiremos todo lo que sea necesario en crecer y en ofrecer un dividendo atractivo", señaló el consejero delegado de Inditex, Oscar García Maceiras, al anunciar la mayor retribución al accionista en la historia del grupo textil el pasado mes de marzo. El dueño de Zara pagará hoy la primera mitad del dividendo récord de 4.800 millones de euros (1,54 euros por acción) que abonará este año. Supone un 28% más que el ejercicio pasado y equivale al 89% de su beneficio de 2023: 5.381 millones.

El reparto consolida a Inditex como la firma española líder por dividendos. De hecho, ninguna otra superará los 4.000 millones este ejercicio y solamente tres se situarán por encima de los 3.000 millones. Se trata de Iberdrola, que abonará un total de 3.533 millones de euros (0,55 euros por acción); CaixaBank, que sumando los abonos ya anunciados y la estimación de los analistas se situará en torno a los 3.865 millones de euros; y BBVA, que haciendo el mismo análisis que en el caso de Caixa-Bank está previsto que pague unos 3.210 millones.

Santander, con un reparto previsto de 2.908 millones,

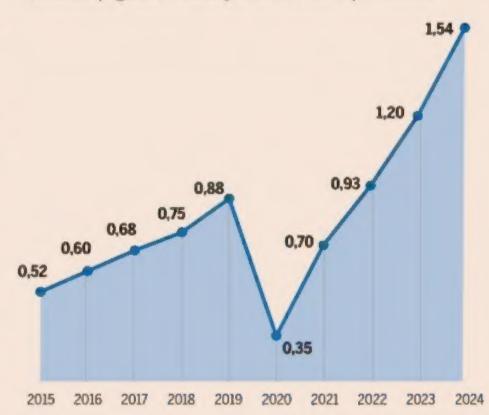
LOS 'REYES' DEL DIVIDENDO EN LA ÚLTIMA DÉCADA

Retribución a los accionistas entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2024, en millones de euros. Solo incluye pago en efectivo, no en acciones. Los datos incluyen el pago anunciado en 2024 por cada empresa y, en el caso de los bancos, la estimación de los analistas hasta diciembre. En el caso de Naturgy, se han tomado los datos de Gas Natural entre 2015 y 2018 y los de Naturgy a partir de esa fecha.



INDITEX HATRIPLICADO SU DIVIDENDO EN 10 AÑOS

Dividendo pagado en cada ejercicio, en euros por acción.



Fuente: Servicio de Estudios de BME y elaboración propia

completa el trio de los grandes bancos. Las otras compañías más generosas con sus accionistas, y que superarán los 1.000 millones en dividendos, serán Telefónica (1.725 millones), Naturgy (1.357), Repsol (1.096 millones) y Endesa (1.058 millones).

Lluvia de dividendos

El ránking por dividendos en 2024 sigue la pauta de los últimos años entre los grandes

grupos cotizados, aunque con algunos matices. Inditex es, con mucha diferencia, la compañía española que más dividendos ha pagado en la última década con un reparto total de 25.268 millones en este periodo, según un análi-

Las cuatro grandes energéticas pagarán este año a sus accionistas 7.044 millones de euros

sis realizado por EXPAN-SIÓN con datos del Servicio de Estudios de BME. La cifra supone que Amancio Ortega, principal accionista de la compañía, ha cobrado 15.055 millones de euros en dividendos en diez años por el 59,29% que controla del grupo textil.

El dividendo del dueño de Zara ha ido escalando año tras año, salvo por el impás de la pandemia, hasta triplicarse en una década: desde

los 0,52 euros abonados en 2015 a los 1,54 euros por título que pagará la compañía este ejercicio. En este periodo, los accionistas de la empresa textil han visto como la acción de Inditex, en paralelo, se ha duplicado, pasando del entorno de los 23 euros a los 43,32 euros actuales, con una capitalización que ronda los 135.000 millones.

La revalorización de los títulos y el dividendo del dueño de Zara se han multiplicado al calor de sus resultados. Inditex ha pasado de ganar 2.501 millones en 2014 al beneficio de 5.381 millones de euros que logró el año pasado.

Energéticas y 'telecos'

Las cuatro grandes energéticas -- Iberdrola, Endesa, Naturgy y Repsol- repartirán este año entre sus accionis-

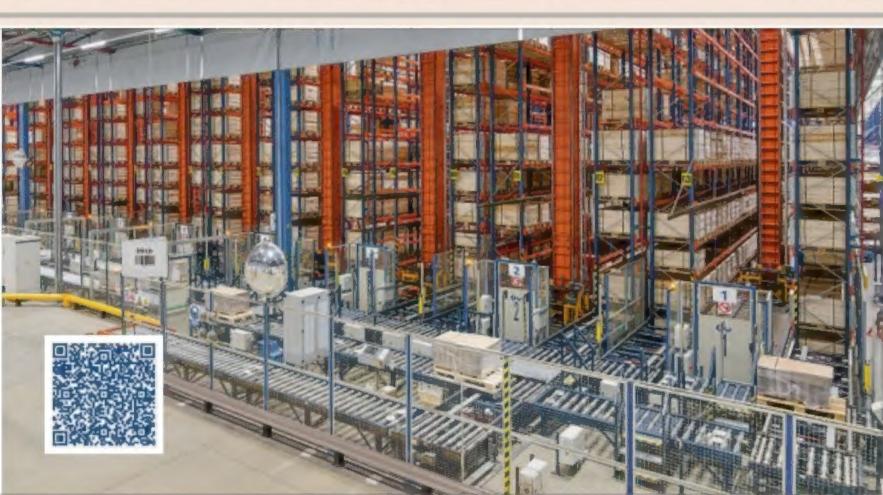
> Pasa a pág. siguiente



SOLUCIONES AUTOMÁTICAS PARA ALMACENES INTELIGENTES

(902 31 32 42

mecalux.es



< Viene de pág. anterior

tas un total de 7.044 millones de euros en concepto de dividendos. Lidera la lista Iberdrola, con 3.533 millones, lo que reafirma a la eléctrica como la empresa de su sector que más dividendos paga: 17.170 millones en diez años.

La empresa que preside Ignacio Sánchez Galán ha anunciado este año una actualización de su plan estratégico, en la que recoge su compromiso de elevar su retribución de 0,55 euros a 0,66 euros por acción en tres años, lo que le llevará a abonar 11.000 millones en dividendos en el trienio 2024-2026.

Endesa, con un total de 14.757 millones en la última década, es la segunda energética que más dividendos ha abonado, seguida de Naturgy, con 12.619 millones, y Repsol, cuya cifra asciende a 7.164 millones en diez años.

Endesa, que redujo su beneficio un 70% en 2023, debido al impuestazo y la pérdida de un laudo por un conflicto con el gas que compra a Catar –tuvo un impacto de 530 millones– mantendrá pese a ello este ejercicio su dividendo en un euro por acción.

Naturgy elevará la retribución a sus accionistas a al menos 1,40 euros por título, lo que supone un 40% más que un año antes, tras ganar 1.986 millones (+20%) en 2023. Por último, Repsol ha incluido en su hoja de ruta 2024-2027 superar el euro por acción, lo que debería llevarle a abonar en este peInditex ha duplicado su beneficio y ha multiplicado por tres su dividendo en los últimos diez años

Telefónica ha garantizado 6.900 millones en dividendos hasta el año 2026

CaixaBank es el banco que pagará más dividendo este año, pero Santander lidera en 10 años

riodo más de 4.000 millones en dividendos.

El músculo mostrado por las energéticas a la hora de retribuir a sus accionistas no ha sido suficiente para situar a alguna empresa de este sector en el podio de dividendos en la última década. Además de Inditex, esa posición la ocupan Santander, con 20.740 millones de euros –sumando los dividendos anunciados y esperados para este 2024–, y Telefónica, cuya retribución asciende a 20.073 millones.

La teleco abonará este año un dividendo de 0,30 euros por título, lo que supone el abono de un total de 1.725 millones de euros, pese a las pérdidas en las que incurrió el pasado año debido a provisiones extraordinarias. En noviembre, en su Capital Markets Day, la operadora garantizó 6.900 millones de

euros en dividendos hasta 2026.

Las gran banca

El caso de la banca es curioso. Aunque Santander es la entidad que más ha pagado a sus accionistas en la última década –en el análisis no se tienen en cuenta los abonos en acciones–, está previsto que sea el que reparta un dividendo más bajo entre los tres grandes bancos este ejercicio.

CaixaBank lidera el ránking por cuantia, con los más de 2.890 millones que ha distribuido entre sus inversores este mes y los 3.865 millones en total que los analistas esperan que reparta en el total del año. Le sigue BBVA, con 2.200 millones ya abonados y una estimación de 3.210 millones para el ejercicio; y Santander, en tercer puesto, con 1.500 millones ya repartidos y la previsión que la cifra escale hasta 2.809 millones de euros.

En el caso de los bancos hay que tener en cuenta dos cuestiones. La primera es que, aunque todas las empresas ajustaron su retribución durante la pandemia, en su caso existió un veto por parte del BCE al reparto de dividendos.

Además, el análisis realizado por EXPANSIÓN no tiene en cuenta el pago en acciones ni las recompras de títulos, lo que afecta a este sector, al igual que al energético o a Telefónica, pero no a Inditex, que no paga en acciones ni ha recomprado títulos, ya que sólo retribuye en efectivo.

La Llave / Página 2

Holaluz quintuplica pérdidas y los fondos rechazan las cuentas

ENERGÍA/ Con su consejo de administración dividido, la firma declara unos números rojos de 26 millones de euros.

J. Orihuel. Barcelona

Cisma en el consejo de administración de la energética cotizada Holaluz por las cuentas del pasado ejercicio y la gestión de la compañía, que comunicó a primera hora de aver al BME Growth unas pérdidas consolidadas de 26,16 millones de euros en 2023, cinco veces más que en el ejercicio anterior, cuando el resultado negativo fue de 5,12 millones. La empresa achaca el alza de los números rojos al desplome del negocio solar residencial en España.

Las cuentas y el informe de gestión remitidos al mercado bursátil alternativo cuentan con el respaldo de los tres consejeros fundadores de la compañía, Carlota Pi -presidenta ejecutiva-, Ferran Nogué y Oriol Vila, y de los consejeros independientes Elena Gómez de Pozuelo y Edi Soler, mientras que los representantes del fondo de capital riesgo Axon y del fondo de pensiones Geroa en el consejo de administración votaron en contra. Axon tiene el 16,80% de Holaluz, y Geroa, el 8,68%. Los fundadores suman el 15,66% del capital.

La cifra de negocio consolidada de la energética se situó el año pasado en 614 millones de euros, lo que supone un 33% menos que en 2022.

La empresa, con sede en Barcelona, aplazó en la mañana del martes la presentación de sus resultados de 2023 y no los notificó al BME Growth hasta pasadas las 24 horas.

Financiación

Fuentes de la energética aseguraron ayer que Holaluz sigue adelante con la operación de financiación de 20 millones de euros -entre deuda y capital- anunciada la semana pasada, que todavía no se ha firmado (ver EXPANSIÓN del 23 de abril). Casi la mitad del importe total corresponde a un préstamo del Institut Català de Finances (ICF), la enti-

Holaluz presentará preconcurso si no cierra la operación de financiación que está negociando



Carlota Pi, presidenta ejecutiva de Holaluz.

BME GROWTH

A la espera de ver cómo reaccionan hoy los inversores, Holaluz cerró el martes en el parqué alternativo a 2,57 euros por acción, tras anotarse una subida del 1,58%. Su capitalización bursátil asciende a 56,25 millones de euros.

dad crediticia de la Generalitat; en la operación participarían también el hólding público catalán Avançsa y un grupo de family office.

En las cuentas de 2023, Holaluz hace referencia a esta financiación y advierte de que el consejo de administración ha aprobado la presentación de preconcurso de acreedores "como vía subsidiaria", exclusivamente en el caso de que la operación no llegue a materializarse.

La inyección que está negociando Holaluz se enmarca en las previsiones de tesorería elaboradas por la compañía para los próximos doce meses. Al cierre de 2023, la empresa tenía pólizas de crédito y líneas de financiación no dispuestas por un total de seis millones de euros. La compañía terminó el ejercicio con un fondo de maniobra negativo de 22,87 millones de euros.

Financiación

Holaluz se ha visto golpeada por la desaceleración del negocio solar residencial, su gran apuesta estratégica. Ayer detalló que la instalación de placas fotovoltaicas en viviendas descendió el año pasado en España entre un 49% y un 54% por "los altos tipos de interés, una caída de precios [de la energía] de hasta el 50% y el fin de las subvenciones Next Generation".

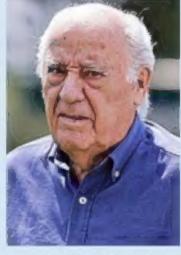
Pese a los abultados números rojos, la compañía destacó que está cumpliendo sus objetivos de ebitda normalizado, con 4,3 millones de euros en 2023 y 22,5 millones en los últimos doce meses -entre abril del pasado año y marzo de 2024-. La empresa atribuye esta mejoría a la "transformación" emprendida durante los últimos meses, con "niveles récord en los márgenes" y una optimización de los procesos que ha permitido elevar la eficiencia operativa y recortar los costes hasta un 23%.

Ortega cobra 15.000 millones en dividendos en 10 años

V.M.O. Madrid

El fuerte crecimiento de los beneficios y los dividendos -se han triplicado- de Inditex en la última década ha tenido un claro beneficiario. Amancio Ortega, propietario del grupo textil con un 59,29% de sus acciones, alcanzará al finalizar este ejercicio un total de 15.055 millones cobrados en dividendos (frente al total de 25.268 millones abonados por la compañía) en 10 años.

Esta enorme vía de liquidez, recibida a través de su sociedad patrimonial, le ha servido a la persona más rica de España para convertir a Potengadea en la ma-



Amancio Ortega, fundador y mayor accionista de Inditex.

yor inmobiliaria de España por volumen de activos, con una amplia distancia frente a Colonial y Merlin, las grandes Socimis. La cartera inmobiliaria de Pontegadea estaba valorada a cierre de 2022 en 18.500 millones de euros, cifra a la que habría que sumar los cerca de 1.000 millones que el empresario invirtió el pasado año en la compra de naves logísticas, pisos de lujo y oficinas en EEUUy Europa.

Además, Pontegadea ha realizado en los últimos años un proceso de diversificación más allá del ladrillo que le han llevado a controlar también un 5% de Enagás, un 5% de Redeia, un 30% de Telxius, un 12% de la portuguesa REN y diversos activos renovables en alianza con Repsol.

S&P cree que las 'telecos' europeas crecerán al 2% los tres próximos años

MEJORÍA/ La agencia de ráting mejora sus perspectivas de ventas y rentabilidad sobre el sector por la inflación, la menor competencia de los 'challenger', los recortes de costes y el declive de las inversiones.

Ignacio del Castillo. Madrid S&P Global, una de las tres

grandes agencias de ráting mundiales, ha mejorado sus expectativas sobre el sector de las operadoras de telecomunicaciones en Europa. Mark Habib, responsable de telecomunicaciones de S&P Global en Europa, considera que el diagnóstico sobre el sector "es más optimista ahora que hace seis meses o un año porque la previsión es de crecimiento de ingresos, mientras que hace un año o dos años, estábamos viendo a las mayores operadoras de telecomunicaciones de Europa con sus ventas bajo bastante presión, y la perspectiva era de una vuelta a crecimiento pero por debajo del 1%".

El responsable de telecomunicaciones de la agencia de ráting considera que "ahora, nuestra previsión para los próximos tres años es de un 2% de crecimiento medio de ingresos a nivel general".

El impacto de la inflación

A la hora de explicar la conjunción de factores que determina esa mejora de las perspectivas para el sector de las telecomunicaciones europeas, el directivo de S&P Global señala varios elementos. Uno de ellos es el de la inflación. "Mantenemos la previsión de que la inflación va a mantenerse por encima del nivel del 2% como dato normal al menos hasta 2026" señala Habib. Y, en su opinión, esta circunstancia con la inflación por encima de los niveles normales, está justificando el incremento de los precios en la industria de telecomunicaciones, como ya ha venido pasando en los últimos tiempos.

Otro factor importante que afecta a la rentabilidad del sector teleco es el menor nivel de competencia. En opinión de S&P Global, el aumento de los tipos de interés ha perjudicado especialmente a las empresas operadoras que hacen el papel de challengers en el mercado, es decir, esas operadoras del segmento de bajo coste que son las que han es-

La agencia considera que los ingresos crecerán una media del 2% a nivel general hasta 2026



José María Álvarez-Pallete. presidente de Telefónica.

tado intentando y logrando robar cuota de mercado a los incumbentes y actores principales. Estas challengers, que son normalmente las que estaban más endeudadas, se han visto impactadas por las subidas de tipos que han afectado a su rentabilidad y esto ha hecho que estos operadores que en el pasado eran muy agresivos en las tarifas, ahora no puedan serlo tanto.

La consolidación

Adicionalmente, también se está haciendo notar el impac-



Meinrad Spenger, CEO de Masorange.

to de la consolidación en el mercado, dentro de los propios mercados nacionales. "Lo estamos viendo en España con Masorange, en el pasado lo hemos visto en Alemania y Países Bajos" señala Habib. "La consolidación ha provocado -no de forma inmediata pero si al cabo de unos

S&P prevé una expansión de los márgenes de un 1% durante cada ejercicio hasta 2026



Timotheus Höttges, CEO de Deutsche Telekom.

años-, una mejor perspectiva de competencia para los operadores. Por eso, estamos a la espera de comprobar el impacto real de la joint venture de MásMóvil y Orange en España y de las consecuecias del paquete de remedies que recibirá Digi, pero está claro que la historia nos dice que las consolidaciones pueden llevar a mejores perspectivas financieras" explica el directivode S&P.

El directivo de la agencia de rating considera que "el aumento de las ventas está reba-

¿Recortar la deuda o mejorar el dividendo?

La pregunta que se plantea ante la mejora del flujo de caja previsto para las operadoras de telecomunicaciones europeas es cuál será el destino final de esos recursos adicionales que se van a generar. "Obviamente el coste de la deuda ha aumentado por la subida de tipos de interés, por lo que estamos a la espera de que las compañías de telecos reduzcan el nivel de apalancamiento, pero también está la opción de remunerar a los accionistas," señala Habib.

jando la tensión y a pesar de la inflación y el aumento de costes de personal hemos visto la aplicación de programas de eficiencias como recortes de plantillas" explica Mark Ha-

Entre 2023 v 2024, las grandes operadoras europeas han anunciado planes de recorte de plantilla que afectabana a unos 73.000 empleados. El más imortante fue el de BT, que señaló que hasta final de la década reduciría su plantilla en 55.000 personas (un 42% del total). Otro de los grandes planes afectó a Vodafone con un recorte de 11.000 empleados (el 12%del total). Por su parte Telecom Italia anunció 2.000 bajas (5% de la plantilla), mientras que la sueca Telia pactó 1.500 bajas (el 7,5%). Telefónica España pactó un ERE con el que ha reducido más de 3.400 empleos con un coste de unos 1.300 millones de euros y unos ahorros anuales de unos 285 millones anuales a partir

Mejora de los margenes

Todos estos factores hacen que el responsable de S&P considere que "los beneficios de las telecos van a aumentar más rápido que las ventas. De hecho, proyectamos alrededor de un 1% de expansión de los márgenes cada ejercicio hasta 2026", señala el directivo de S&P Global.

Economía pide "socios estables" para Talgo, Naturgy y Telefónica

Expansión, Madrid

El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, volvió ayer a manifestarse sobre la participación del Estado en compañías consideradas estratégicas, especialmente, Telefónica, Naturgy y Talgo, en las que se han producido o se pueden producir cambios accionariles sensibles que el Cobierno analiza con detenimiento. En el actual contexto de autonomía estratégica es "fundamental que los sectores clave y las empresas estratégicas tengan una visión de mediolargo plazo, para lo que necesitan también accionistas estables que comprendan esta visión de medio plazo y apuesten por la necesaria inversión", detalló Cuerpo a Efe, en referencia a las tres corporaciones.

El titular de Economía español se ha mostrado prudente sobre las conversaciones en torno a un cambio accionarial en Naturgy, en las que participan Criteria, el brazo inversor de la Fundación La Caixa y principal accionista con casi un 27 %; la compañía emirati Taga; y los fondos CVC y GIP, con más de un 20% de la energética cada uno.

En cuanto a Telefónica, Carlos Cuerpo reitera la posición del Gobierno de entrar en el consejo de administración, dada la importancia adquirida "como accionista", pero ha rehusado anticipar cuándo se concretará la petición. "Que esto se produzca unas semanas antes o después, yo creo que es lo de menos", añadió el ministro, que ha precisado que aún no ha recibido petición de autorización del grupo saudí STC para convertir en acciones el 5% de la operadora adquirido en convertibles.

Respecto a la opa de un consorcio húngaro sobre Talgo, el titular de Economía no dió detalles sobre el estado del análisis ni las posibles conclusiones a las que vaya a llegar la Junta de Inversiones Extranjeras, pero destaca cómo la normativa actual permite proteger los intereses estratégicos en sectores como el transporte ferroviario y, a la vez, "seguir siendo un polo de atracción de inversiones extranjeras, un equilibrio que no resulta fácil".

En caso de que se presente una opa rival sobre el fabricante de trenes, Economía también la valoraría.

Mejora del flujo de caja por el declive de la inversión

I. del Castillo, Madrid

Otro de los aspectos positivos para el sector de las telecomunicaciones europeas que destaca Mark Habib, el responsable de S&P Global para el sector teleco, es que también existen mejores previsiones a nivel de flujo de caja gracias, en parte, al crecimiento en ebitda, pero también gracias al declive de capex (es decir, de las inversiones materiales) a nivel europeo. Se prevé que se destinará menos in-

versión en fibra óptica y en móvil 5G, redes que en algunos mercados ya están bastante avanzadas como en España. El nivel de inversión como porcentaje de ventas (Capex intensity) en las telecos de toda Europa ha pasado del 21% en 2021 a 17% en 2023, según los datos de S&P y va a continuar descendiendo hasta el 16% para el ejercicio

Habib señala que en España, la filial de Telefónica

12/13% de Capex/ventas y ha anunciado que va a bajar al 10% hasta el 2026. A nivel de todo el grupo Telefónica señaló en el Plan Estratégico GPS que pretendía situar la ratio por debajo del 12% en 2026, dos puntos menos que el 14% que arrojó en 2023. Para Habib, "España está muy por delante del nivel de inversión de la mayoria de las telecos de Europa a nivel de fibra óptica y de 5G".

está actualmente en un

Barceló, NH y Meliá baten ingresos pre-Covid en 2.000 millones

GANAN UN 30% MÁS QUE ANTES DE LA PANDEMIA/ Barceló, NH y Meliá lograron unos beneficios conjuntos de 440 millones el pasado año, un 16% más que en 2022, con ingresos récord de más de 8.300 millones.

Rebeca Arroyo. Madrid

Las grandes cadenas hoteleras españolas Barceló, NH (ahora Minor Europe & Americas) y Meliá han salido de la crisis del Covid más fuertes y, tras un 2023 histórico, han batido en 2.000 millones los ingresos que generaban en 2019, alcanzando cifras históricas en facturación y disparando sus beneficios prepandemia en un 30%.

El pasado ejercicio los ingresos conjuntos de Barceló incluvendo la división hotelera y de viajes-, de NH y Meliá superaron los 8.300 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 19% frente al año anterior y una mejora del 31% respecto a 2019.

Además de mayores ventas han mejorado su rentabilidad. Las tres compañías ganaron 440 millones de euros en 2023, lo que supone un incremento del 15% respecto a 2022 y un 30% más frente a 2019. Una marca que, además, podrían superar una vez más en 2024 si se cumplen los pronósticos.

Expansión

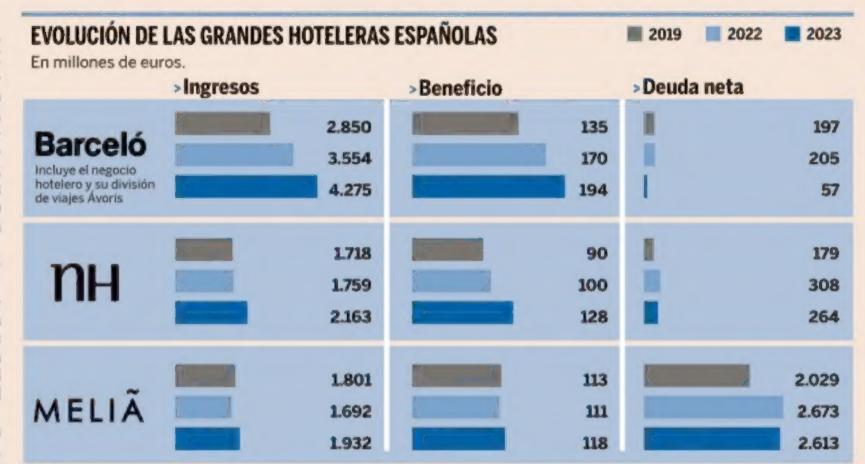
Por compañías Barceló se consolida como el mayor grupo turístico en España. Sumando su negocio hotelero y de viajes (Avoris), Barceló incrementó en un 20% las ventas netas en 2023, hasta 4.275 millones, superando en cerca de un 50% las de 2019. La compañía cerró 2023 con un beneficio neto de 194 millones, lo que representa un 14% más que en 2022 y un 43% más que en 2019.

NH, por su parte, obtuvo unos ingresos de 2.163 millones en 2023, un 23% más respecto al año anterior y un 26% más frente a 2019, mientras que ganó 128 millones, un crecimiento del 27,7% respecto a 2022 y del 42% frente a 2019.

También Meliá cerró 2023 con cifras récord tras ingresar 1.932 millones, casi un 14% más que en 2022, y lograr un beneficio neto de 117 millones, un 6,4% superior. Si se compara con las cifras pre-pandemia, la cadena mejoró en un 7% sus ingresos y en un 4% sus ganancias.

Pese e todo, Meliá es la única que anticipa pagar dividen-

Barceló reduce su deuda en más de siete veces desde 2020 y NH la recorta en un 60%



Fuente: elaboración propia a partir de la información facilitada por la propia compañía

Simón Pedro Barceló preside Barceló.

BARCELÓ Prevé cerrar 2024 con un beneficio neto de 258 millones. un 33% más respecto a 2023, y superar por segundo año consecutivo los 500 millones de ebitda.

do en 2024 con cargo a reser-

vas voluntarias. NH ha des-

cartado la retribución a sus

accionistas este año y el con-

sejo de Barceló también pro-

pondrá a la junta que no se re-

munere a los accionistas con

cargo a los resultados del ejer-

Uno de los objetivos de los

grupos turísticos en los últi-

Menos apalancamiento

cicio pasado.



Ramón Aragonés, CEO y vicepresidente de NH.

NH HOTEL La compañía controlada por Minor espera batir las ratios alcanzadas en 2023 en términos de ocupación, precio medio, ebitda y beneficio neto.

sentido ha sido Barceló. El grupo mallorquín cerró 2023 con tan solo 57 millones de deuda neta frente a los 205 millones de 2022 y los 408 millones de 2020. La compañía dispone de una tesorería de 827 millones y una posición de liquidez de más de 1.290 millones, lo que le da oxígeno para crecer.

NH también ha hecho un esfuerzo relevante en este de 264 millones de euros, frente a los 308 millones de euros de 2022 y los 685 millones de euros de 2020.

NH, que cerró el pasado año con una caja de 216 millones, invirtió 113 millones en capex y compró a Minor su cartera de cinco hoteles en Portugal por 133 millones.

Aunque avanza en este as-

Meliá vende activos a Santander por 300 millones y alargará los vencimientos de su deuda

pecto, la reducción de la deuda sigue siendo una asignatura pendiente para Meliá. La compañía, que redujo su apalancamiento en tan solo 60 millones el pasado año, hasta situar su deuda neto en 2.613 millones -1.163 millones sin considerar el efecto de la NIIF16 (norma contable sobre arrendamientos)-, mantiene una liquidez superior a 330 millones y trabaja en la refinanciación de su deuda para alargar los vencimientos previstos para 2024 y 2025. En sus cuentas Meliá señala

Gabriel Escarrer, CEO y presidente de Meliá.

MELIÁ La cadena espera mantener

durante 2024 la tendencia alcista de

negocio registrada en los últimos dos

ejercicios tanto en el segmento

vacacional como en urbano.

Aceleran con el foco puesto en el lujo

Las grandes cadenas aprovechan los vientos de cola para avanzar en su plan de aperturas con el foco puesto en el lujo o segmentos premium. Con una inversión prevista de unos 400 millones en la adquisición de nuevos hoteles así como en proyectos de reforma y reposicionamiento. Barceló quiere crecer en México. El grupo busca además aumentar su peso en Oriente Medio y en el norte de África, donde valora varios proyectos, así como en países del sudeste asiático como Tailandia. En la junta celebrada el pasado mes de abril, el CEO de NH, Ramón Aragonés, señaló que el plan de expansión de la compañía incluye la apertura de, al menos, 13 nuevos hoteles y 1.700 habitaciones de aquí a 2027. Las firmas de nuevos contratos se concentran en Portugal (40%), Latinoamérica (39%), Finlandia (13%) e Italia (8%). El directivo aseveró que el objetivo de la cadena pasa por crecer en lujo y en contratos de gestión. Con estas mismas prioridades se encuentra Meliá, que planea más de veinte aperturas en 2024 con el objetivo de extender su huella en el Caribe, Sudeste Asiático y en nuevos mercados del Mediterráneo, como Albania, donde tiene una posición de liderazgo. Más de la mitad de las aperturas previstas por la cadena de la familia Escarrer serán en el segmento de lujo, sumando más de 4.000 habitaciones en el ejercicio.

que una de sus prioridades es fortalecer su balance para volver a los "saludables" niveles de deuda previos a la pandemia gracias a la caja generada así como con la rotación de algunos activos. Para ello el pasado mes de abril formalizó la venta a Santander del 38% de la filial propietaria de los hoteles ME London (Londres), Gran Meliá Palacio de Isora (Tenerife) y Meliá Cala Galdana (Menorca) por 300 millones de euros.

mos años ha sido rebajar el sentido. A cierre del 2023, la abultado nivel apalancamiendeuda financiera neta del gruto que les supuso el Covid. po controlado por Minor era La más diligente en este

La Une / Página 2

Gam se prepara para repartir su primer dividendo

ENTREVISTA PEDRO LUIS FERNÁNDEZ Presidente y CEO de Gam/ La firma española duplicará su facturación entre 2019 y 2028 y saldrá de compras para ganar perímetro.

Carlos Drake. Madrid

Desde que Francisco J. Riberas, presidente ejecutivo de Gestamp, tomó el control de Gam, a finales de 2018, la compañía especializada en soluciones integrales para la industria, especialmente dedicada a la maquinaria, no ha parado de crecer y sus perspectivas son buenas tanto a corto como a largo plazo.

Gam ha duplicado ingresos desde 2019, hasta 281 millones a cierre del año pasado, y su objetivo es superar la barrera de los 500 millones en el horizonte de 2028, cuando finalice su actual plan estratégico a cuatro años, según explica en una entrevista con EXPANSIÓN el consejero delegado de la empresa, Pedro Luis Fernández, que apunta que la cifra de negocio a cierre de este ejercicio podría situarse en 320 millones de euros, un 14% más que en 2023.

El directivo señala que el crecimiento a corto plazo será superior al 10% anual, mientras que el margen de ebitda a cierre del plan estará en el entorno del 28%. La plantilla también aumentará en los próximos años, aunque no tanto como desde 2019, período en el que ha pasado de 1.100 a los 1.900 empleados actuales. La idea es acompañar el crecimiento de la empresa con nuevas contrataciones, pero bajo la premisa de "hacer más con menos" y de aprovechar las sinergias.

Este avance experimentado en los últimos años y la previsión positiva para los próximos ejercicios ha llevado al consejo de administración de la empresa a aprobar, por primera vez en su historia, una política de reparto de dividendo. Ahora solo queda aprobar, durante 2024, las condiciones de dicha política tanto por parte del consejo como en la junta general de accionistas, lo que llevaría a la firma a retribuir por primera vez a sus accionistas, con un pay out sobre el beneficio que se situará entre el 30 y el 40%.

"Una parte de lo que ganamos lo tenemos que destinar a crecimiento e innovación y otra parte a retribución de nuestros accionistas", explica Fernández, que señala que todavía tiene que recibir la luz verde definitiva tanto del con-



Pedro Luis Fernández, presidente y consejero delegado de Gam, en la entrevista con EXPANSIÓN.

No prevé entrar en nuevos mercados

C.D. Madrid

El presidente y consejero delegado de Gam, Pedro Luis Fernández, confirma que la estrategia internacional de la empresa pasa por "diluir" el peso que tiene España en la actualidad sobre sus ventas totales, de forma que pasará de representar el 75% de los ingresos a cerca del 50%.

Para ello, la firma española no contempla aterrizar en nuevos países, sino que quiere reforzar su presencia en los nueve merca-

sejo y como por parte de la junta general de accionistas.

Accionariado estable

El presidente y consejero delegado de Gam, que también fue el fundador de la compañía en 1995, mantiene actualmente, según los últimos registros de la CNMV, un 6% de las acciones de la enseña y su intención es seguir comprando títulos dos en los que opera, sobre todo en México, Marruecos, Perú y Chile, donde está registrando tasas de rentabilidad "muy altas" y considera que Gam tiene grandes oportunidades de impulsar su negocio. "Son
mercados grandes donde
todavía tenemos cuotas bajas y hay oportunidad de
crecer", asegura.

Además, estudia posibles operaciones inorgánicas para ganar perímetro en Latinoamérica. "El tamaño importa", afirma.

próximamente, siempre que su economía "se lo permita" para aprovechar los precios actuales de la acción (1,30 euros a cierre del martes) y en vista de las perspectivas de crecimiento que maneja de cara a los próximos años.

También confirma Fernández el compromiso a largo plazo de los principales accionistas de la compañía: InduSi mi economía me lo permite, seguiré comprando acciones de Gam, sobre todo al precio al que están ahora"

 ✓ Valoramos posibles operaciones inorgánicas, sobre todo en Latinoamérica, aunque de pequeño tamaño"

Una parte de lo que ganamos lo destinaremos a crecimiento y otra a retribuir a nuestros accionistas"

menta Pueri (Mayoral), con un 10% del capital, y de Francisco J. Riberas y sus hijos, que ostentan casi un 60%.

Inversiones

Por otro lado, el máximo responsable de Gam confirma que la firma contendrá sus inversiones futuras, después de unos años de fuerte impulso inversor, ya que no necesitará destinar tantos recursos a su transformación, gracias al trabajo realizado durante los últimos años, en los que ha destinado unos 7 millones anuales a transformación y unos 70 millones a capex.

La firma, por otro lado, sopesa nuevas operaciones inorgánicas de pequeño tamaño para ganar tamaño, algo que Fernández considera clave en este momento en el sector, que está viviendo un proceso de consolidación.

El directivo confirma que la empresa cuenta con los recursos propios y con las herramientas necesarias para afrontar posibles compras que aporten valor a la compañía, aunque señala que, en caso de detectar una oportunidad "transformadora" que requiera un esfuerzo económico superior, estudiaría otras opciones como una posible ampliación de capital o recurrir a financiación bancaria.

"Siempre estamos atentos y estamos viendo si hay oportunidades en un negocio como el de maquinaria que tanto en España como en Latinoamérica tiene todavia mucha capilaridad. La oportunidad está en concentrar porque es un mercado muy atomizado".



La nueva imagen de Mango, Victoria Beckham, junto con Toni Ruiz, consejero delegado del grupo de moda.

Mango acelera en Reino Unido con 20 tiendas más este año

A. Zanón. Londres

Mango busca acelerar su crecimiento en Reino Unido, uno de los diez mercados donde más vende y que le sirve de escaparate mundial y, en parte, de banco de pruebas. La compañía de moda prevé abrir un total de 20 establecimientos este año en el país, lo que supondrá doblar el ritmo experimentado en 2023.

Estas inauguraciones forman parte de un plan estratégico por el que el grupo fundado y controlado por Isak Andic prevé llevar a cabo unas 500 aperturas entre 2024 y 2026, con una inversión en torno a los 400 millones de euros. El grupo facturó el año pasado 3.104 millones de euros en todo el mundo.

En concreto, en Reino Unido prevé aumentar su presencia en Londres y Escocia, pero también dará su primer paso en Irlanda del Norte.

"Reino Unido es uno de los mercados prioritarios para el crecimiento exterior de Mango. El aumento de la presencia en Londres y nuestra llegada este año a algunas ciudades consolidarán la marca y nos ayudarán a reforzarla internacionalmente", apuntó el director de expansión y franquicias de Mango, Daniel López.

Los sesenta puntos de venta de Mango en el país son la suma de 39 tiendas propias y 21 franquicias. El comercio electrónico es una pieza muy destacada de las ventas de la compañía con sede en Palausolità i Plegamans (Barcelona), ya que está por encima del 33% de media del conjunto de la multinacional.

En el caso de la capital británica, Mango prevé abrir

La compañía de moda espera llegar a 80 establecimientos y se centrará en Londres y Escocia

cuatro establecimientos (en febrero se reforzó con un espacio en Windsor Yards, al oeste de la capital). En Escocia, se reforzará en Edimburgo y Glasgow, sus dos principales ciudades. También penetrará en nuevos municipios de toda Inglaterra.

El principal establecimiento de Mango en Reino Unido es el que tiene en Oxford Street, con 1.400 metros cuadrados distribuidos en tres plantas, con secciones especializadas para niños y hombres, por ejemplo. El 50% de sus ventas en un año proceden de turistas en la arteria comercial más conocida de Londres.

Estrategia para crecer

Fuentes de la compañía explican que el crecimiento en el país, en el que aterrizó en 1999, se producirá tanto con el aumento de puntos de venta como fomentando las diferentes líneas de negocio. Por ejemplo, la de hombre solo está presente en tres puntos.

A todo ello se suma el fichaje de la ex Spice Girl Victoria Beckham, con una nueva colección cápsula que estrenó el pasado 23 de abril, cuya preventa estuvo disponible en seis ciudades, entre ellas, la capital británica. La compañía de moda confía en incrementar su notoriedad en Reino Unido, Irlanda y EEUU gracias a la excantante.

Lantania busca socio para operar sus 300 MW solares

RENOVABLES/ La constructora española contrata a la consultora Finergreen para elegir la mejor opción.

C.Morán, Madrid

Lantania, la constructora española que nació en 2018 tras la compra de las antiguas unidades de negocio de Isolux, se plantea constituir una gran plataforma de energía renovable con los 300 megavatios (MW) de energía fotovoltaica que el grupo tiene en distintas fases de desarrollo en España y en Italia. La compañía presidida por Federico Avila ha contratado los servicios de la consultora especializada Finergreen para que analice la mejor opción de crecimiento, entre las que figura la alianza con un socio financiero que permita a Lantania desarrollar directamente las instalaciones solares.

La constructora española, que en 2022 facturó 312 millones, (cifra que supera en 2023), ha encontrado en la energía uno de sus pilares de crecimiento, junto con las infraestructuras de transporte y el agua. En 2023, Energía ya representó más del 30% de su contratación. En el primer trimestre de 2024 ha firmado nuevos contratos con un presupuesto superior a 100 millones de euros.

Entre sus proyectos más destacados, Lantania construye una planta solar de 50 MW para Everwood Capital en Alcalá de Guadaíra. Además, ha llevado a cabo varios trabajos para Prosolia Energy como la planta de San Jorge en Castellón de 23 MW y la de Boidobra en Portugal, de 43 MW. El grupo español también ejecuta una planta solar de 50 MW para Verbund en Ciudad Real y una planta de 6 MW en el Puerto de Valencia.

Fuentes de la empresa indican que ha firmado recientemente otros dos proyectos que suman cerca de 90 MW.

"Lantania cuenta con más de 700 MW fotovoltaicos construidos o en construcción desde 2018", destacan desde la compañía que, ahora, quiere dar el salto a la promoción y gestión de este tipo de activos.

En España, donde el desarrollo de sus 300 MW se encuentra más avanzado, Lantania se ha centrado en instalaciones con una capacidad



Federico Ávila, presidente de Lantania.

ARABIA SAUDÍ

Lantania se ha unido al gigante saudí
Acwa, el mayor operador de plantas de tratamiento de agua del país, para pujar por la desaladora
Ras Mohaisen, con una capacidad diaria de 300.000 metros cúbicos. Se enfrentan a Acciona.

inferior a cinco MW, ya que, en su opinión, son instalaciones con periodos de tramitación más rápidos y un procedimiento medioambiental más ágil.

Con la llegada de socios, la empresa también quiere promover energía en Polonia. Lantania opera desde 2022 en ese país tras la compra de la compañía local Balzola Polska.

La constructora está presente en España y en Italia, y quiere renovables en Polonia Además de la constitución de un vehículo, la empresa se plantea otras opciones de crecimiento en el sector energético. El grupo analiza ejecutar directamente los proyectos, que podría acometer con financiación propia o a través de project finance. Otra opción es la venta de desarrollos a medida que van alcanzando un estado de maduración, manteniendo los derechos de construcción, la operación y mantenimiento de los activos.

En 2022, Lantania presentó su plan estratégico hasta 2026 con el objetivo de duplicar el actual tamaño, hasta llegar a 500 millones de ingresos, con un ebitda de 25 millones. Para conseguirlo, la empresa se apoya en sus actuales pilares. Es fuerte en edificación, proyectos de agua y ferroviarios y una creciente cartera de renovables.

La empresa aspira a contratos cada vez más complejos y de mayor presupuesto. Participa en uno de los ocho consorcios que pujan por el soterramiento de la A-5 en Madrid, un proyectos de 344 millones. En rivalidad con acciona, puja por una desaladora en Arabia de más de 500 millones de euros.

Guerra de ofertas por Imaginarium



s una enseña icónica que transmite una imagen de innovación y diseño moderno y que, por tanto, resulta muy atractiva para las cadenas especializadas en juguetes y productos para la infancia. Como ya son varias las compañías que han mostrado interés en hacerse con Imaginarium, el juez ha decidido prorrogar el plazo de recepción de ofertas para intentar obtener el máximo dinero posible en la venta de los activos de la cadena de jugueterías que cerró definitivamente sus puertas hace un mes.

La quiebra de Imaginarium ha provocado un aluvión de muestras de tristeza y cariño en las redes sociales de padres y abuelos que recuerdan con nostalgia las sonrisas de sus hijos y nietos cuando traspasaban la original entrada de sus tiendas. Aquella doble puerta azul ovalada, una grande para adultos y otra pequeña para niños, y la célebre mascota Kiconico han pasado ya al recuerdo colectivo.

Ahora la emblemática cadena puede tener una segunda vida porque los interesados en

la adquisición de los activos de Imaginarium -la marca, la patente y los moldes de los juguetes- son grupos especializados en el mundo del juguete. La primera en presentar una oferta al juzgado de lo Mercantil número 2 de Zaragoza, que tramita el concurso, ha sido la principal cadena española de jugueterías: Juguettos. Esta cooperativa fue fundada en Villena (Alicante) en 1975 para agrupar a jugueteros de Alicante, Albacete y

Murcia. Juguettos tiene 277 tiendas repartidas por España y el año pasado facturó 141 millones, siendo líder en el canal detallista de venta de juguetes con una cuota del 14%.

Su oferta de 100.000 euros (IVA no incluido) por los activos de Imaginarium resulta
bastante baja y ya ha sido superada por la presentada por ATAA Interactive, propietaria
de ATTA Cars, que es líder en la venta online
de coches eléctricos para niños. ATAA Interactive ofrece 150.000 euros, elevando en un
50% la propuesta de Juguettos, "Nuestra
oferta – dicen en ATAA – destaca por su superioridad económica y por el compromiso de
la empresa con la revitalización de la marca y
el deseo de la compañía de hacer resurgir a
Imaginarium adaptándola a las nuevas necesidades y tendencias del mercado".

Pero Juguettos y ATAA no van a estar solos en la puja porque también se ha sumado a la batalla **Toys 'R' Us**, la conocida cadena de jugueterías que ha atravesado multitud de peripecias en los últimos años. Esta compañía americana, que llegó a tener 2.000 establecimientos en el mundo, quebró en septiembre de 2017 y muchas de sus filiales fueron vendidas a terceros. Fue el caso de Toys 'R' Us en España y Portugal, que en 2022 pasó a manos de la compañía italiana Prénatal Retail Group (PRG). El objetivo de esta empresa es ser líder del mercado de juguetes y alcanzar ventas de 200 millones. Para ello tiene en marcha la integración de sus dos principales enseñas: Prénatal y Toys 'R' Us. Dentro de esta estrategia, PRG apuesta por hacerse con Imaginarium, ya que complementaría su oferta y aportaría al grupo una imagen más moderna e innovadora.

Una vez presentadas las ofertas para la compra de Imaginarium –las ya seguras de Juguettos, ATAA y Toys 'R' Us, y otras que se puedan añadir en los próximos días–, el administrador concursal convocará a los ofertantes a una subasta cerrada, donde tendrán la oportunidad de mejorar sus propuestas.

Imaginarium tendrá así una segunda vida empresarial tras la quiebra, al igual que le ha ocurrido a Toys 'R' Us. Poly -otra cadena de juguetes que recientemente ha presentado concurso de acreedores- tiene más dificil reencarnarse porque su propietario, la holandesa Teal Group Holdings, ha cerrado sus 26 tiendas y ha despedido a los 186 trabajadores porque considera que el negocio de las jugueterías en España es "inviable".

La caída de las cadenas especializadas Imaginarium y Poly se debe a la agresividad en precios de las grandes superficies genera-



a innovadora doble entrada de los establecimientos de Imaginarium

listas -como es el caso de El Corte Inglés y Carrefour-, al empuje de la venta online -protagonizada por Amazon- y a una alocada estrategia de crecimiento. El caso de Imaginarium es un claro ejemplo, porque su gran éxito inicial le llevó a una meteórica expansión internacional. Llegó a abrir 420 tiendas repartidas por unos 20 países que empleaban a 800 personas. Para financiar su crecimiento, entraron en el capital los fondos de capital riesgo 3i y L Capital (vinculado a LVMH) y se lanzó a cotizar en el BME Growth en 2009. Además, amplió su negocio con una línea de cosmética, ropa, una editorial, un espectáculo musical y una agencia de viajes. Imaginarium fabricaba en 30 países y tenía un club con más de 500.000 familias.

Aquel crecimiento desmesurado derivó en un alto endeudamiento y entró en pérdidas en 2013. Cuatro años más tarde salió del capital su fundador, Félix Tena, y la cadena pasó a manos de un grupo de inversores sudamericanos. Intentaron sin éxito reflotar la compañía hasta que hace un mes anunciaron el cierre con un emotivo mensaje en Facebook: "Con el corazón lleno de emociones, nos entristece informaros que Imaginarium llega a su fin". Esperemos que en su nueva vida vuelva a hacer sonreir a millones de niños.

EMPRESAS

Amplía contrato con el grupo Neoen para un complejo de baterías de 341 MW

ACS La filial australiana UGL ha ganado un contrato de Neo en para construir la segunda fase de la batería Collie, de 341 MW. La empresa del grupo Cimic ya está trabajando en la primera fase de 219 MW que está previsto que comience a funcionar en el cuarto trimestre de 2024. UGL preparará el emplazamiento para la instalación y conexión de 348 unidades Testa Megapack 2 XL. Los trabajos incluyen la instalación de la infraestructura de alta tensión, las instalaciones de control y conmutación, las medidas de protección de seguridad, los movimientos de tierras y las cimentaciones.

Indemnización récord por el talco

La farmacéutica propone pagar 6.500 millones de dólares en 25 años para resolver las miles de demandas en EEUU que denuncian que sus productos a base de talco causaron cáncer de ovario. El grupo está a la espera de la aprobación de los demandantes.

Aumenta el beneficio a 17 millones a costa de un recorte de la cifra de negocio

URBAS La constructora ganó 17 millones de euros en 2023, un 3,5% más que el año anterior, al tiempo que su resultado bruto de explotación (ebitda) alcanzó los 26,4 millones de euros. La mejora del resultado se enmarca en la ejecución del nuevo plan estratégico focalizado en el Impulso y consolidación de la actividad internacional en sectores como el agua, el gas, las energías renovables y las infraestructuras sostenibles, con mayor impulso de la obra civil. El beneficio ha sido posible pese a que la cifra de negocio se redujo un 20 % hasta 240 millones de euros.

Búsqueda urgente de inversores

VOLOCOPTER La startup de taxis voladores se encuentra en conversaciones urgentes con inversores para conseguir financiación adicional después de no obtener hasta 100 millones de euros en préstamos convertibles del Gobierno alemán, informa Financial Times.

Apple ficha en Google para crear un equipo de IA

ESTRATEGIA El fabricante del iPhone ha creado un laboratorio secreto en Zúrich, mientras avanza en el objetivo de dotar al iPhone de más inteligencia artificial.

Michael Acton. Financial Times
Apple ha contratado a decenas de expertos en inteligencia artificial (IA) de Google y
ha creado un laboratorio secreto en Zúrich con el fin de
consolidar un equipo para luchar contra sus rivales en el
desarrollo de nuevos modelos
y productos de IA.

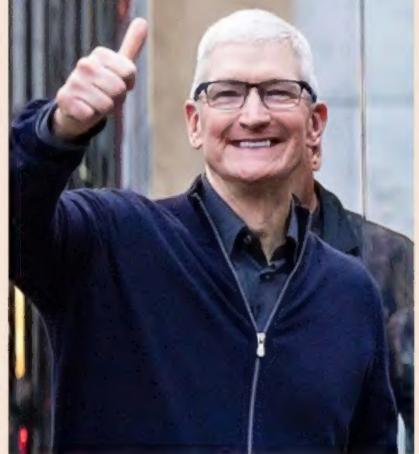
Según un análisis de Financial Times, la empresa ha llevado a cabo una oleada de contrataciones en los últimos años para ampliar su equipo global de IA y aprendizaje automático. En particular, se ha centrado en los trabajadores de Google y ha contratado al menos a 36 especialistas de su rival desde que ficho a John Giannandrea para ser su máximo ejecutivo de IA en 2018.

Aunque la mayoría del equipo de IA de Apple trabaja en California y Seattle, el grupo tecnológico también ha creado un importante laboratorio de investigación avanzada en Zúrich. Su origen fueron las adquisiciones por parte de Apple de dos start up suizas de IA: el grupo de realidad virtual FaceShift y la empresa de reconocimiento de imágenes Fashwell.

Los empleados de Zúrich han participado en la investigación de Apple sobre la tecnología subyacente de productos como el chatbot ChatGPT de OpenAI. Sus trabajos se han centrado en modelos de IA cada vez más avanzados que incorporan entradas de texto y visuales para generar respuestas a las consultas.

Secretismo y presión

El laboratorio se lleva con tal discrección que un vecino declaró a FT que ni siquiera sabía de su existencia. Apple siempre ha mantenido un hermetismo sobre sus planes en materia de IA.



Tim Cook, consejero delegado de Apple.

La evolución negativa de la acción ha elevado la presión sobre Apple para que avance en IA

Sus acciones han caído desde principios de año, mientras que las de sus rivales se han disparado, lo que ha aumentado la presión sobre el gigante tecnológico para que anuncie funciones de IA revolucionarias para impulsar las ventas de dispositivos.

Expertos del sector opinan que Apple está centrada en instalar funciones de IA generativa en sus dispositivos móviles, un avance que permitiría que los chatbots y las aplicaciones de IA se ejecutaran en el hardware y software del teléfono en lugar de ser alimentados por servicios en la nube. Apple lleva más de una década desarrollando productos de IA, como su asis-

tente de voz Siri. La empresa ha sido consciente desde hace tiempo del potencial de las "redes neuronales", una forma de IA inspirada en la interacción de las neuronas en el cerebro humano y una tecnología en la que se basan productos revolucionarios como ChatGPT. Ese interés parece haber llevado a Apple a contratar a investigadores que desarrollaron las redes neuronales que alimentan los modelos de IA.

En 2016, Apple adquirió Perceptual Machines, una empresa fundada por Ruslan Salakhutdinov de la Universidad Carnegie Mellon que trabajaba en la detección generativa de imágenes por IA.

Salakhutdinov es una figura clave en la historia de las redes neuronales y estudió en la Universidad de Toronto bajo la tutela del "padrino" de la tecnología, Geoffrey Hinton.

Fue director de investigación de IA de Apple hasta 2020 y luego regresó a Carnegie Mellon. El equipo principal de IA de Apple está formado ahora por antiguas figuras clave de Google, incluido Giannandrea, que anteriormente fue director de Google Brain.

La empresa también contrató a Ian Goodfellow, otro pionero del aprendizaje profundo, pero éste volvió a Google en 2022 en protesta por la política de reincorporación al trabajo presencial de Apple.

Apple también ha comprado dos docenas de empresas que trabajan en diversos aspectos de la IA en los últimos 10 años. De ellas, los fundadores de Musicmetric, Emotient, Silk Labs, PullString, CamerAI, Fashwell, Spectral Edge, Inductiv Inc, Vilynx, AI Music y WaveOne siguen en la tecnológica.

Según Salakhutdinov, para que los smartphones de Apple incorporen funciones de IA será necesario que tengan chips más potentes con memoria dinámica de acceso aleatorio (DRAM) para poder gestionar la gran cantidad de datos necesarios para alimentar los modelos de IA.

Revolución

"La próxima gran revolución serán los smartphones con IA, que necesitarán mucha más DRAM", señala Sumit Sadana, vicepresidente ejecutivo y director comercial de Micron Technology, un proveedor de chips de Apple.

Erik Woodring, analista de Morgan Stanley, opina que el próximo iPhone "podría ser mucho más un asistente personal inteligente activado por la voz con una Siri mejorada que un teléfono. Por ejemplo, podría interactuar con todas las aplicaciones del teléfono a través del control de voz, lo que constituiría una revolución para los consumidores".

La Audiencia ve cártel en obras del AVE y carga contra Alstom y Siemens

C. Morán. Madrid

La Audiencia Nacional ha atenuado solo en parte la resolución de la CNMC que multó en 2019 con 118 millones de euros a 15 empresas y 14 directivos por un presunto cártel en las obras de superestructura contratadas por Adif en la alta velocidad española entre 2008 y 2016. Las empresas sancionadas fueron Cobra (ahora Vinci), Elecnor, Siemens, Semi (Vinci), Inabensa, Alstom, Cymi (Vinci), Isolux, Electren (ACS), Comsa, Indra, Neopul (Sacyr), Telice, Eym (OHLA) v Citracc.

El tribunal confirma la existencia de las malas prácticas empresariales denunciadas por el supervisor presidido por Cani Fernández, pero reduce sensiblemente el importe de las multas, retira los cargos contra varias de las empresas, (Neopul, filial de Sacyr, queda libre de cargos), y mantiene las sanciones económicas a cinco: Siemens, Alstom, Telice, Citracc y Comsa. El gigante francés de los ferrocarriles se había acogido al programa de clemencia de la CNMC para rebajar el castigo de 8,9 millones de euros que la Audiencia Nacional abora ha ratificado.

En una nota emitida esta semana, la sala de lo contencioso de la Audiencia Nacional confirma "la existencia de tres cárteles entre empresas del sector ferroviario que durante años se repartieron de manera ilícita los concursos convocados por Adif para la construcción y mantenimiento de los sistema de electrificación y electromecánica de los trenes convencionales y de alta velocidad".

El tribunal detalla que ha

Adif analiza si reclama daños y perjuicios a las empresas acusadas de cártel



Cani Fernández, presidenta de CNMC.

El tribunal mantiene las sanciones de CNMC a Siemens, Alstom, Telice, Citracc y Comsa

confirmado las sanciones a cinco de las quince empresas denunciadas, "entre ellas la de 16,8 millones a Siemens y de 8,8 millones a Alstom". También confirma la sanción a Telice, Citracc y Comsa

La CNMC pidió a la Administración que la multa se tradujese en la prohibición de las empresas para contratar, un asunto que está sin determinar en la Junta Consultiva de Contratación Pública, un órgano dependiente del Ministerio de Hacienda.

Por su parte, Adif analiza si, una vez resueltos los recursos en la Audiencia Nacional, reclamará daños y perjucios a las empresas señaladas y acusadas de cártel.

La Audiencia Nacional ha estimado de forma total o parcial los recursos del resto de empresas, en algunos casos por falta de pruebas del concierto entre ellas para formar un cártel y al entender que determinados periodos estaban prescritos. El tribunal también ha anulado multas a los 14 directivos de las empresas denunciados.



El impacto económico de las tensiones geopolíticas, el vertiginoso desarrollo de la inteligencia artificial y la transición energética son algunos de los retos que los líderes económicos, empresariales y políticos analizarán en el V FORO INTERNACIONAL EXPANSIÓN los días 8 y 9 de mayo.

V Foro Internacional Expansión

Expansión. Madrid

Llega la cumbre anual económica y empresarial. El FORO INTERNACIONAL EXPANSIÓN celebrará su quinta edición los días 8 y 9 de mayo, en Alcalá de Henares, en un contexto económico marcado por las tensiones geopolíticas. La escalada del conflicto en Oriente Próximo alcanza mayores dimensiones y la guerra en Ucrania ha entrado ya en su tercer año, con Vladímir Putin recién reelegido como presidente de Rusia.

En este entorno de incertidumbre, el FORO INTER-NACIONAL EXPANSION. organizado en colaboración con el Think Tank The European House Ambrosetti, analizará el debate abierto en el seno de la Unión Europea sobre la necesidad de reforzar su sector de defensa, sin dejar de lado las medidas para frenar el cambio climático y su apuesta por la transición energética. También pondrá el foco sobre las elecciones presidenciales que se celebrarán en noviembre en Estados Unidos. Una victoria de Donald Trump pondría en peligro la implicación estadounidense en la OTAN y el apoyo de Washington a Ucrania.

En el ámbito económico, los inversores se encuentran a la espera de una bajada de los tipos de interés que no termina de arrancar y, en tecnología, la inteligencia artificial acapara todas las miradas. Los avances en este terreno son vertiginosos: los expertos vaticinan la llegada inminente de nuevas herramientas disruptivas, y políticos, sociólogos y profesionales del sector jurídico analizan cómo tendremos que hacer frente, como sociedad, a estos nuevos desafios.

La otra gran pieza del tablero geoeconómico, China, se ha marcado el objetivo de crecer este año un cinco por ciento, aunque aparecen riesgos derivados de la crisis inmobiliaria que atraviesa el país.

Expertos y líderes empresariales de sectores tan diversos como la energía, las finanzas, las telecomunicaciones, la moda, la distribución, el turismo, la ingeniería, la investigación científica, la movilidad y la arquitectura abordarán también



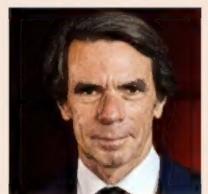
Teresa Ribera Vicepresidenta tercera y ministra para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico



José Manuel Albares Ministro de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación



Carlos Cuerpo Ministro de Economía, Comercio y Empresa



José María Aznar Expresidente del Gobierno de España



Josep Borrell
Alto representante de la UE para
Asuntos Exteriores y Política de
Seguridad y vicepresidente de la CE



Ángel Gurría Presidente Foro de la Paz de París y ex secretario general de la OCDE



Julissa Reynoso Embajadora de EEUU en España



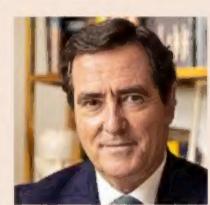
Enrico Letta Exprimer ministro de Italia



Pablo Hernández de Cos Gobernador del Banco de España



Óscar García Maceiras Consejero delegado de Inditex



Antonio Garamendi Presidente de CEOE



José Antonio Álvarez Vicepresidente de Banco Santander



José Luis Martínez-Almeida Monde de Magne



Carmen Romero Subsecretaria general adjunta de la OTAN para Diplomacia Pública



Miriam González Durántez Fundadora de España Mejor



Tom Gruber Creador de Siri y actual Chief Al Strategy Officer de Sherpa.



Josep María Recasens Dir. de Estrategia de Renault Group y presidente de Renault Group Ibérica



Carme Artigas 'Co-Chair Al Advisory Board' de las Naciones Unidas



Harry Hui Fundador y socio director de ClearVue Partner



Mar Grego Mayor Vicepresidenta de LETI Pharma

Los expertos prevén la llegada de nuevas herramientas disruptivas de IA a corto plazo otras cuestiones de relevancia.

El Foro analizará los últimos escenarios políticos y económicos en España, con la llegada de nuevos inversores internacionales y la creciente presencia del Estado en las empresas. Se examinará la influencia que las tendencias económicas globales y los acontecimientos políticos más recientes en el sector bancario, así como el impacto de los cambios normativos mundiales y regionales en el sector. En el terreno energético, se analizarán los proyectos en marcha relacionados con el hidrógeno, clave para la transición energética, y la apuesta por las energías renovables. La innovación y el desarrollo empresarial también serán objeto de debate, con especial atención a los últimos avances en la industria y los servicios. En relación al sector turistico, se discutirán las perspectivas para este año, que volverá a batir récords de visitantes en España.

EMPRESAS



Alberto Núñez Feljóo Presidente del Partido Popular



Isabel Díaz Ayuso Presidenta de la Comunidad de Madrid



Urbano Cairo Presidente de RCS Mediagroup



José Maria Álvarez-Pallete Presidente ejecutivo de Telefónica



Rebeca Grynspan Secretaria General ONU Comercio y Desarrollo - Unctad



Larry Fink CEO de BlackRock



José Ignacio Goirigolzarri Presidente de CaoxaBank



Marco Pompignoli Presidente ejecutivo de Unidad Editorial



Aleiandra Kindelán Presidenta de la Asociación Española de Banca



Antonio Brufau Presidente de Repsol



Francisco Reynés Presidente ejecutivo de Naturgy



Pablo Isla Presidente del Consejo Asesor Internacional de lE University



Maarten Wetselaar Consejero delegado de Cepsa



Mario Ruiz-Tagle Consejero delegado de Iberdrola de España



Arturo Gonzalo Aizpiri Consejero delegado de Enagas



Carissa Véliz Profesora del Institute for Ethics in Al de la Universidad de Oxford



Cristina Blanco Consejera delegada de Antolin



Norman Foster Presidente de la Norman Foster Foundation



Jaume Miquel Presidente y consejero delegado de Tendam



Juan Carlos Escotet Presidente de Abanca



Marta Thome 'Senior Advisor en Henrik F Obel Foundation



Amparo Moraleda Consejera en CaixaBank, Airbus, Maersk y Vodafone



Simón P. Barceló Copresidente de Grupo Barceló



Marco Sansavini Presidente y consejero delegado de Iberia



Ricardo R. Suarez Pte. de AstraZeneca España y de AstraZeneca Global Hub de Barcelona



Christian Barnentos Consejero delegado de Abertis Mobility Service



Lionel Barber Exdirector de 'Financial Times'



Margaret Chen Pta honoraria del China Club Spain; fundadora de Optimus Horizon



Iñaki Peralta CEO de Sanitas y de Market Unit de Bupa Europe & LatinAmerica



Los suscriptores de Expansión Premium tendrán acceso exclusivo a todas las sesiones del evento en 'streaming'.

Patrocinan







































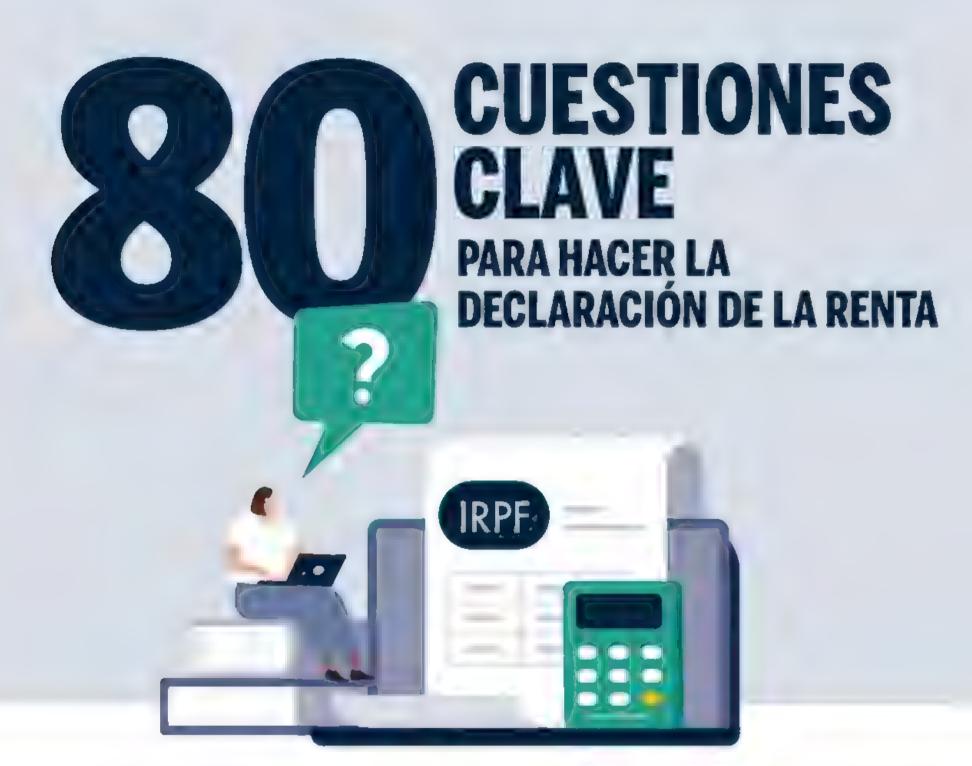








ESTE FIN DE SEMANA GRATIS CON Expansión



- √ Cómo tributan las ganancias y pérdidas patrimoniales
- ✓ Qué requisitos se necesitan para deducirse el alquiler
- √ Cómo declarar las donaciones y los planes de pensiones

- ✓ A qué deducciones tienen derecho los autónomos
- ✓ Cómo hay que declarar las criptomonedas
- ✓ Cuáles son las principales deducciones autonómicas

y así hasta 80 cuestiones clave...

con sus 80 respuestas.







Suscribase a Expansion

OFERTA ESPECIAL

Dia de la Madre





Su periódico Expansión + auriculares de regalo

Por sólo 50 durante €/mes 12 meses



SUSCRIBASE AQUI

O ENTRE EN suscripcion.expansion.com

R TEATRO REAL

Suscripción a la edición impresa del diario Expansion de lunes a sabado por 34.50€/mes durante 12 ineses. Incluye de regaio lunos auticulares biuetooth. Denver TVIMI 850 luaiorados en 60€. Pago imensual con permanencia de un año. Tras el primer año la suscripción se renovara automaticamente por periodos suces vos de un año, al pretio de la tarifa vigente. Recogida del periodos en un punto de venta lo recepción a domicilio. Promoción válida hasta el 6 de mayo de 2024, solo en Peninsula, territorio español) y Baleares.

Expansión

ESTE VIERNES GRATIS CON Expansión



FINANZAS & MERCADOS

CONCENTRACIÓN BANCARIA

BBVA valora Sabadell en 12.200 millones, una prima del 30% sobre la cotización del lunes

PRECIO Y REPARTO DE PODER/ BBVA ofrece un canje de acciones con una prima del 30% sobre la cotización de Sabadell al cierre del lunes y que Sabadell nombre tres consejeros no ejecutivos en la entidad que resulte de la integración de ambos bancos.

Salvador Arancibia. Madrid

BBVA ha desvelado a la CNMV las condiciones ofrecidas a Sabadell para que este acepte iniciar negociaciones de cara a una posible fusión de los dos bancos, tanto en lo que se refiere a la ecuación de canje como del resto.

La operación se haría mediante canje de acciones en la proporción de 1 nueva de BBVA por cada 4,83 acciones de Sabadell, lo que supone una prima del 30% respecto al día previo a la oferta.

La oferta contempla que Sabadell nombre tres consejeros de BBVA no ejecutivos, uno de ellos vicepresidente. El presidente y el consejero delegado procederian de BBVA.

La pelota está ahora en el tejado de Sabadell.

La prima ofrecida es del 30% sobre la cotización al cierre del mercado el día anterior a que se hiciera público el interés, es decir del lunes, pero se eleva al 42% respecto a la cotización media del último mes v sería un 50% más respecto al precio medio de las acciones de los tres meses previos.

Supone una clara subida sobre lo que BBVA ofreció hace tres años y medio, cuando las conversaciones fracasaron precisamente por falta de acuerdo en el precio, pero se sitúa, según algunos expertos, en la zona baja de la banda cuando se trata de una operación de compra clara.

Reparto de poder

Además, BBVA ofrece, como en aquella ocasión, que tres personas procedentes de Sabadell (consensuadas entre ambas organizaciones) se incorporen al consejo de BBVA como no ejecutivos.

En la actualidad, el consejo está compuesto por 15 miembros, lo que significa que se le daria una representación del 20% en el total. Uno de los consejeros sería vicepresidente. Se trata de los mismos parámetros que se llegaron a acordar en la fallida operación de 2020.

BBVA propone, como es razonable, que se cree un co-



Carlos Torres, presidente de BBVA.

CONSEJO DE BBVA

	GM ps
Carles Torres Vila	Presidente
Onur Genç	Conseyero delegado
José Miguel Andrés Torrecillas	Vicepresidente Consejero independiente
Jaime Caruana Lacorte	Consejero independiente
Enrique Casanueva Nárdíz	Consejero independiente
Sonia Dulá	Consejera independiente
Raúl Galamba de Oliveira	Conseyero coordinador Independiente
Belén Garijo López	Conseyera externa
Connie Hedegaard Koksbang	Conseiera independiente
Lourdes Máiz Carro	Consevera independiente
Cristina de Parias Halcón	Consejera externa
Ana Peralta Moreno	Consejera independiente
Ana Revenga Skanklin	Consejera independiente
Carlos Salazar Lomelín	Consejero externo
Jan Verplancke	Consejero independiente
	Fuenta BB

mité de integración que vele por el mejor proceso y señala que el equipo directivo estaría formado por personas procedentes de ambas organizaciones, pero se reserva, según lo comunicado, que tanto el presidente como el consejero delegado procederán de BBVA, lo que delimita mucho el papel que los directivos de Sabadell pudieran llegar a desempeñar en la nueva entidad.

A la luz de la carta es evidente que no se contempla un reparto del poder interno, sino que este seguirá en manos de los directivos de BBVA.

La comunicación enviada a la CNMV, que contiene la carta que el banco ha remitido al presidente de Sabadell, apunta también a cuestiones más concretas sobre el futuro del banco una vez culmi-



Josep Oliu, presidente de Sabadell.

CONSEJO DE SABADELL

	Cargo	capital del bance
Josep Oliu Crous	Presidente	0,13
Pedro Fontana García	Vicepresidente	-
César González-Bueno Mayer	Consejero deregado	0.02
Aurora Catá Sala	Consejera independiente	
Lluís Deulofeu Fuguet	Consejero independiente	-
María José García Beato	Consejera externa	10,0
Mireya Giné Torrens	Consejera independiente	-
Laura González Motoro	Consejera independiente	-
George Donald Johnston III	Consejero independiente	-
David Martinez Guzmán	Conseiera dominical	3 5 6
Alicia Reyes Revuelta	Consejera independiente	-
Manuel Valls Moraté	Consejero independiente	
David Vegara Figueras	Consejera ejecutivo	0,01
Pere Viñolas Serra	Consejero independiente	-
		Fuerte Sabade

LAS FUSIÓN, EN CIFRAS Ránking por cuota En millones de euros. **BBVA-Sabadell** BBVA Sabadeli > Créditos >Depósitos



nada la fusión, como que dada la especial importancia del negocio en Cataluña, la entidad tendrá dos sedes operativas: una en Madrid y otra en Sant Cugat (algo que

también se contemplaba hace cuatro años), y que se mantendria la marca 'Sabadell' "de manera conjunta con la marca BBVA en aquellas regiones o negocios en

los que pueda tener interés comercial relevante".

Fuente. Bloomberg y Autonomis

de depósitos En %

25

24

23

15

5

CaixaBank

Santander

Sabadell

Unicaja

Bankınter

BBVA-Sabadell

Premio de consolación

BBVA propone una especie de premio de consolación para

El presidente y el consejero delegado del banco resultante procederían de BBVA

Sabadell tendría un vicepresidente y una representación del 20% en el consejo del banco fusionado

El precio de compra se sitúa en la zona baja de la banda y todo indica que podría elevarse

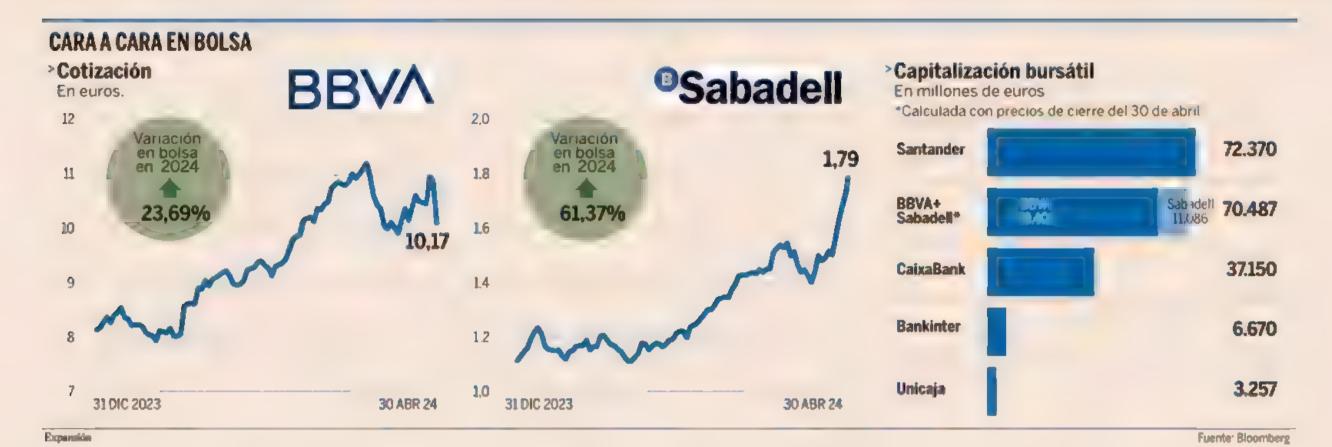
los consejeros y ejecutivos que pudieran quedar descolgados tras la fusion: ofrece crear un consejo asesor "para España que contaría con relevancia institucional y comercial al que se incorporarian" quienes no estuvieran en la organización.

En Sabadell deben decidir si la ecuación de canje es apropiada y si el consejo y los directivos están de acuerdo en pasar a un segundo plano en la nueva organización.

Respecto a la oferta de canje, todo indica que podria elevarse, ya que la evolución de las acciones en los últimos días ha deteriorado la propuesta inicial para los accionistas de Sabadell, y la prima inicial se ha reducido al 17% con las cotizaciones del martes.

No hay reacción oficial por parte de Sabadell a la carta de BBVA, aunque el martes el consejo celebró una reunión informativa para conocer los términos de la oferta, y se espera que en los próximos días vuelva a reunirse para opinar y conocer el parecer de los asesores (Goldman como banco de inversión y Uría como bufete). En todo caso, no parece que haya mucho entusiasmo, entre otras cosas porque parece evidente que no se trata de algo improvisado, que ha trascendido por efecto de una filtración, sino que ha sido lo suficientemente diseñado y elaborado como para ofrecer cuestiones concretas que son las que deben alcanzarse tras unas conversaciones,

CONCENTRACIÓN BANCARIA



Una operación atractiva para los accionistas, según los expertos

CANJE DE TÍTULOS/ La oferta crea un banco más fuerte. Pero el precio tendría que mejorar para atraer a los accionistas de Sabadell si la prima ofrecida desaparece por la evolución de los bancos en Bolsa.

Carrnen Rosique, Madrid

BBVA ofrece una acción de nueva emisión de BBVA por cada 4,83 de Sabadell, lo que a cierre del 29 de abril, día previo a la oferta, suponía una prima del 30% para los accionistas del banco presidido por Oliu. Sin embargo, el martes esa prima ya se había reducido al 17,29%, porque Sabadell subió un 3,37% en Bolsa y BBVA se desplomó un 6,65% al conocerse que había de nuevo conversaciones para integrar ambos bancos.

Ignacio Cantos, director de Inversiones de atlCapital, advierte de que si los títulos BBVA siguen bajando podrían neutralizar la prima ofrecida: "Es el riesgo de hacer la oferta en acciones. No sé si los accionistas de Sabadell pedirán que una parte sea en efectivo", apunta el experto.

La Bolsa española permaneció ayer cerrada por el festivo del Dia del Trabajo, pero BBVA cotiza en Nueva York, a través de ADR, y ayer cayó un 2,19% al cierre de la sesión, hasta los 10,48 dolares. Puede ser un anticipo de la evolución de hoy cuando abra de nuevo la Bolsa española, añade Cantos.

No obstante, sobre el papel y siempre que se mantenga una prima suficiente, los analistas consultados por EX-PANSIÓN coinciden en señalar que el precio de la oferta es BBVA ofrece una acción nueva por 4,83 de Sabadell, un precio en la banda baja para los expertos

La prima del 30% al cierre del 29 de abril se ha reducido en Bolsa al 17,29% tras conocerse la noticia

atractivo, tanto para los accionistas de Sabadell como para los de BBVA.

Una prima del 30% es el precio mínimo que los accionistas de Sabadell aceptarán para un banco con una rentabilidad del 12%, avanzaba el martes el analista Francisco Riquel, de Alantra.

Creación de valor

"Es un precio razonable que paga la rentabilidad actual de Sabadell y es bueno para los dos bancos. Sabadell se integra en un banco más grande, con más potencia, y BBVA logra reducir su peso en emergentes ampliando su posición en un mercado que ya conoce y que es atractivo", explica José Ramón Iturriaga, gestor de Abante, que tiene Sabadell como segunda posición en su fondo Okavango Delta. En su opinión, Sabadell a los niveles actuales no es dueño de su destino

GRANDES BANCOS EUROPEOS

Capitalización bursátil, en millones de euros.



*Calculada con precios del cierre del 30 de abril y prima ofrecida ajustada.

жранийся

y las sinergias de la operación permitirán crear valor. García cree que la oferta es

especialmente buena para Sabadell, pero que también tiene sentido para los accionistas de BBVA.

"Es una operación buena para ambos. Sabadell por sí mismo no tiene un proyecto para aguantar mucho tiempo en solitario y para BBVA tiene todo el sentido estratégico porque reduce su exposición a emergentes y se refuerza en

zona euro y Reino Unido. En esta última región, Sabadell en solitario no tiene músculo suficiente para reforzar su presencia en la zona", explica Nicolás López, analista de Singular Bank.

Fuente Blaomberg

En su opinión, la valoración es atractiva para los accionistas de Sabadell, porque 2,1 euros está por encima del precio objetivo que muchos analistas fijaban para Sabadell (1,87, de media). No obstante, otras voces del mercado consideran

que está en la banda baja de precios.

En el caso de BBVA, el hecho de que cotice por encima de su valor en libros hace que la operación no tenga efecto dilutivo o que sea neutro.

Hoy se enfrentan ambos al dictamen del mercado. Lo lógico es que BBVA pueda recortar, como suele ocurrir con las empresas compradoras, pero si el mensaje del sentido estratégico de la operación cala entre los inversores podrían recibir bien la propuesta, comentan los expertos.

Un riesgo futuro que atisban algunos analistas en caso de que la operación siga adelante es que los accionistas de Sabadell que reciban acciones de BBVA y no quieran estar en el proyecto vendan y sufra la cotización.

Esta es la segunda vez que BBVA intenta hacerse con Sabadell, en 2020 la operación se frustró porque no llegaron a un acuerdo en el precio. La prima, que entonces rondaba el 20%, fue considerada insuficiente por Sabadell. Era un desacuerdo en torno a quinientos millones.

Ahora, aunque Sabadell vale en Bolsa cinco veces más que en 2020, la prima es más elevada. Ahora el precio ofrecido es más razonable.

López cree que para los accionistas de ambos bancos es mejor tener acciones del nue-

ADR

Las acciones de BBVA que cotizan en la Bolsa de Nueva York en forma de ADR, ayer bajaron un 2,19%, hasta los 10,48 dólares.

vo grupo, ya que se crea un gigante con más potencial y posibilidades de crecimiento.

Pero hay que tener en cuenta que al ser por canje de acciones la prima no está asegurada y depende de cómo se comporten en Bolsa.

Algunos expertos no descartan que BBVA venda activos para financiar la operación. Bestinver Securities apuntaba el martes que podría vender TSB en el futuro, una vez que BBVA fusionase este negocio con el banco digital británico Atom Bank, donde tiene una participación de alrededor del 50%.

Gran banco europeo

De salir adelante, la fusión crearía el tercer banco de Europa, solo por detrás de BNP Paribas y Santander, del que los actuales accionistas de Sabadell pasarían a tener un 16%. Esto les permitiría beneficiarse también del valor que genere la operación.

El banco resultante superaría en tamaño a Intesa Sanpaolo, que vale en Bolsa 64.465 millones, y a UniCredit, que tiene una capitalización de 58.157 millones.

Fuentes financieras señalan que la operación contará con el visto bueno de las autoridades, ya que el Banco Central Europeo aboga desde la crisis de 2008 por bancos más grandes para tenerlos más controlados.

FINANZAS & MERCADOS

Allianz y Zurich se verán las caras en el juego de alianzas de bancaseguros

SANITAS Y MERIDIANO/ La integración de BBVA y Sabadell pondría en marcha la reordenación de sus pactos en seguros, con Allianz como potencial ganadora. El coste podría llegar a 800 millones.

E. del Pozo, Madnd

Si prospera la oferta de BBVA para hacerse con Sabadell, la onda expansiva llegará al sector asegurador con la alemana Allianz y la suiza Zurich como principales protagonitas. El banco comprador tiene un pacto de bancaseguros con Allianz y Sabadell, con Zurich.

En España existe una amplisima experiencia en la reordenación de alianzas de bancaseguros tras las fusiones bancarias. El motivo es que en todos los pactos de bancaseguros, los bancos se comprometen a distribuir en su red en exclusiva los productos de su aseguradora aliada.

La hoja de ruta habitual aplicada dice que la aseguradora asociada al banco comprador es la que extiende su acuerdo al sumar el negocio del banco adquirido a cambio del pago correspondiente.

Con este esquema, Allianz ampliaría su pacto con BBVA en detrimento de Zurich. Pero la alemana recibiría solo el negocio de seguros generales, que ahora tiene Bansadadell Seguros, la filial conjunta al 50% del banco de origen catalán v la entidad suiza.

El seguro de vida y el de planes de pensiones se lo reservaría BBVA, cuyas filiales al 100% (BBVA Seguros y BBVA Pensiones) recibirían estas actividades, que ahora están bajo el paraguas de Bansabadell Viday Pensiones.

La entidad presidida por Carlos Torres forma parte del grupo de las que descartan compartir el seguro de vida con socios. CaixaBank, Santander -en vida ahorro-, Ibercaja y Abanca están es este grupo.

Pero hay excepciones y una

EL NEGOCIO Y LAS ALIANZAS EN SEGUROS Y PENSIONES

Alianza de bancaseguros



Sanitas (acuerdo de salud)

Patrimonio gestionado: 22.638 millones

Zurich 50% 50% Bansabadell Vida y Pensiones Primas: 2.583 millones Ahorro gestionado: 8.832 millones en vida y 2.960 millones en pensiones 50% 50% Bansabadell Seguros Primas: 184 millones

Sabadell

- Sanitas (acuerdo de salud)
- Meridiano (acuerdo de decesos)

Fuente Elaboración propia con datos de las entidades, Icea e Inverco

de ellas la protagonizó BBVA. Cuando en 2020 selló su matrimonio con Allianz en seguros generales (salvo salud), dejó fuera temporalmente el ramo de automóviles y optó por esperar al final del acuerdo que tenía en este segmento con Liberty Seguros. Evitó así el desembolso de la indemnización que hubiera tenido que pagar por la ruptura anticipada.

Expansión

Por el contrario, BBVA sí entregó 607 millones de euros a Mapfre por romper su unión en seguros con Caixa Catalu-

Santander pagó 936 millones de euros a Allianz, exsocia de Popular, por la ruptura del acuerdo heredado.

Zurich es socia de BBVA desde 2008 cuando pagó 750 millones por el acuerdo a Sabadell, que obtuvo unas plusvalías de 512 millones. En 2014, el acuerdo se amplió con la integración de varias entidades en el banco, con CAM como mayor exponente, por lo que Zurich desembolsó otros 107 millones.

Zanjar la alianza Sabadell Zurich hace prever el pago de una abultada indemnización a la suiza. Alvarez & Marsal, colocó en hasta 800 millones de euros este desembolso en

2020 cuando se produjo el intento fallido de fusión entre los dos bancos. Esta cifra podría quedarse corta ahora.

Donde BBVA v Sabadell no que ambos tienen un acuerdo para distribuir en su red productos de Sanitas. El pacto es un coaseguro al 50% por el cual Sanitas comparte con cada uno de sus dos socios la mitad de las primas ingresadas y los riesgos en este ramo.

En la cobertura de decesos Banco Sabadell llegó a un acuerdo con la aseguradora Meridiano. Allianz trabaja en



Vert Stutz, consejero delegado de Allianz Seguros.



Vicente Cancio, consejero delegado de Zurich en España.

este segmento y es uno de los que tiene en el foco de su crecimiento.

Negocio

entrarían en conflicto de inte- BBVA Allianz tuvo el año pasareses es el seguro de salud, ya do un volumen de primas de 440 millones, mientras que BBVA Seguros alcanzó 1.307 millones en el ramo de vida. **BBVA** Pensiones gestionaba 22.638 millones a finales de

> Bansabadell Vida y Pensiones captó 2.583 millones en primas y gestiona 8.832 millones en pensiones. Bansabadell Seguros ingresó 184 millones en primas en 2023.

BBVA calcula que la fusión tendrá un coste de 1.450 millones

Expansion, Madnd

El BBVA comunicó ayer a la CNMV que la fusión propuesta a Sabadell "supondría una clara generación de valor para los accionistas de BBVA", y precisó que considerando los gastos de reestructuración se estima un coste en la operación de "aproximadamente 1.450 millones de euros antes de impuestos".

La agencia de calificación Fitch afirmó ayer que la fusión de BBVA y Sabadell creará la segunda mayor entidad y ampliará significativamente la brecha entre los grandes banços y los medianos.

Añade Fitch que la consolidación desde la crisis financiera global ha sido más intensa en España que en otros países europeos y, en su opinión, la fusión podría "aumentar aun más el poder de fijación de precios en España por parte de los grandes bancos".

La agencia de calificación no prevé que se lancen más proyectos de fusión en la banca mediana ya que las entidades afrontan una situación positiva a corto y medio plazo.

BBVA indicó que, en base a sus estimaciones, la transacción con Sabadell seria "positiva en beneficio por acción (BPA) desde el primer año tras la fusión, alcanzando una mejora de aproximadamente el 3,5% una vez se produzcan los ahorros asociados a la fusión, que se estiman en aproximadamente 850 millones de euros antes de impuestos".

BBVA ofrece casi 12.200 millones mediante un canje de acciones para hacerse con el 100% del Banco Sabadell, un 17% más que su valor en Bolsa a cierre de este martes, cuando se confirmó un nuevo intento de crear el segundo mayor banco de España.



EXPANSIÓN convoca el XXXV Premio Salmón al mejor título bursátil de 2023 para galardonar al que haya mantenido el comportamiento más favorable en el mercado de valores durante el año anterior. El Premio Salmón de 2016 a Arcelor Mittal, el de 2017 a Celinex, el de 2018 a Naturgy, el de 2019 a Celinex, el de 2020 a Acciona, 2021 a Rovi y el de 2022 a CaixaBank. El Premio de esta edición se otorgara por votación de los lectores del periódico, que participarán en la elección rellemando el cupón que se publicará todos los días hasta el día 10 de mayo. EXPANSIÓN, a través de sus lectores, quiere destacar con este Premio el título bursátul que haya reunido más méritos en el ultimo ejercicio: mayor revalorización, seguridad, transparencia informativa y regularidad en su actuación diaria.

Envie este cupón a EXPANSIÓN (Premio Salmón) Avenida de San Luis, 25. 28033 MADRID.

VALOR ELEGIDO PARA PREMIO SALMON

TAMBIÉN PUEDE VOTAR ONLINE EN expansion.com/premio-salmon

Los delos facilitados en este formulado secaminos porados a un Tichero de detes titularistad de Lindad Editional Información Económica, S.L.I.I., sociedad domicinado en la anomida de San Luis 25 de Madrid, y secamultificados a tos unicos efectos de gestionar su participación en la discisión del gistardorado con el Promo Salmón. Podrá spir otar sus dissiches de acceso sectificación, cancelación y opisición mediante corres postal remitido a la dirección entes indicada, a bien mediante comos electrónico erriante a la dirección appillunidaded tanales con la referencia Promisos Sainsin

La banca europea bate récord de capital pese a la lluvia de dividendos

LA MEDIA DE LAS 50 MAYORES ENTIDADES ESCALA AL 16,22% EN 2023/ Monte dei Paschi pagará su primer dividendo en 13 años y UniCredit repartirá el 100% de sus ganancias de 8.600 millones de euros.

Inés Abril, Madnd

Los bancos europeos se sienten fuertes. Y además creen haber encontrado la respuesta a su perenne declive bursátil: disparar la remuneración al accionista. Lo hicieron en 2023 y lo volverán a repetir este año, porque los datos respaldan su percepción de resistencia: tienen más capital que nunca.

Las 50 mayores entidades financieras de Europa cerraron el año pasado con una media de solvencia de máxima calidad (CET1) del 16,22%, según los datos de la firma de análisis CreditSights. Son 67 puntos básicos más que en 2022 y sobre 2016 la mejora es de 2,48 puntos porcentuales completos.

La subida se produce después de dos años de recortes del capital y en medio de un festival de dividendos y recompras de acciones multimillonarios. Hasta Monte dei Paschi di Siena se ha unido a la celebración. El banco estatal italiano ha resurgido de sus cenizas, ha ganado en un trimestre (el último de 2023) lo que se esperaba para 12 meses y ha anunciado su primer dividendo en 13 años.

Remontada

Su capital se lo permite. Después de ser el farolillo rojo de la clasificación de solvencia durante varios ejercicios, Monte dei Paschi es abora el decimoquinto banco más capitalizado entre los grandes de Europa, con un CET1 del 18,14%,

Su compatriota UniCredit no va tan sobrado de capital, pero su órdago es mayor. Repartirá entre sus accionistas la totalidad de su beneficio de 2023. Son 8.600 millones de euros, de los que 5.600 millones tendrán la forma de recompra de acciones. Y ya tiene planes para lo que gane este año. El 90% irá a parar a sus inversores.

Los bancos españoles no se quedan atrás. Santander pagará este ejercicio 6.000 millones y BBVA dará 4.010 millones con cargo a los resultados de 2023.

Bank of America ha hecho las cuentas y calcula que los bancos europeos desembolsarán este año 120.000 millones de euros en remuneracio-



Andrea Orcel, consejero delegado de UniCredit.

nes, con 80.000 millones en dividendos y el resto en recompras. Si se toman 15 meses, para incluir los repartos finales con cargo a 2023 y la previsión de retribuciones de 2024, la cuantía se eleva a 172.000 millones.

Un año de resultados récord por la subida de los tipos de interés permite la generosidad con los accionistas e impide que los supervisores puedan oponerse.

Los planes de remuneración de los bancos han sido aprobados uno tras otro porque el capital sube pese a ellos, por mucho que desde el Banco Central Europeo (BCE) se insista en la prudencia, en que el sector debe reforzarse para protegerse de lo que puede venir y que la contención en los dividendos es vital para la estabilidad financiera.

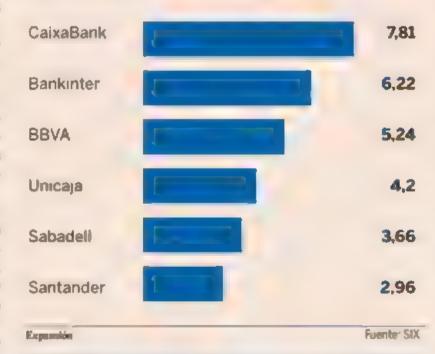
Menos préstamos

La restricción del crédito ha sido otra de las claves. Los tipos de interés han subido y el prestamo se ha frenado. Los beneficios se han disparado sin que los bancos hayan tenido que guardar capital para compensar los mayores activos ponderados por riesgo, señala CreditSights.

Y eso que los requerimientos regulatorios han subido, con una mayor exigencia de 63 puntos básicos de media durante 2023.

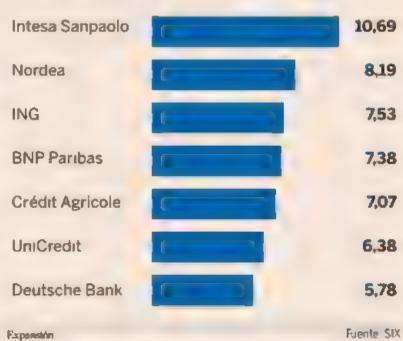
RENTABILIDAD POR DIVIDENDO EN ESPAÑA

Datos a cierre de 27 de abril. En porcentaje.



RENTABILIDAD POR DIVIDENDO EN EUROPA

Datos a cierre de 31 de enero. En porcentaje.



La solvencia del sector vuelve a subir en 2023 después de dos ejercicios de retrocesos

Tampoco hay planes de crecimiento demasiado ambiciosos, así que el destino de las ganancias han sido los accionistas. Otra cosa será cuando se reactive el crédito, porque el capital bajará para atender el mayor riesgo, según anticipan los analistas, pero la mayoría considera que el colchón de solvencia es suficiente para encarar un alza de la morosidad (siempre que no se dispare) y algo más de negocio.

Los bancos han ido elevando la apuesta por las retribuciones porque tiene premio en Bolsa. UniCredit subió un 10% el dia que anunció el reparto del 100% de sus ganancias y las entidades financieras parecen haber recuperado el favor de unos inversores que hasta hace poco las acusaban de falta de rentabilidad y de planes de futuro.

Rebaja

La rentabilidad es mayor cuanto menos capital se tenga, así que eso también está azuzando los desembolsos, según aseguran fuentes financieras. Muchas entidades tienen planes para reducir su capital hasta el nivel que consideran más adecuado. BBVA y CaixaBank están en ese grupo.

Ningún banco español está en la parte alta del ránking europeo de solvencia. Santander cierra la lista con un 12,26% de CET1 y eso que está muy cerca de su récord histórico.

CaixaBank y BBVA están justo detrás, con el 12,38% y el 12,67%, respectivamente.

Solo Société Générale y BNP Paribas los separan de Sabadell, a pesar de que el 13,21% de este último en 2023 es la mejor solvencia que ha conseguido en toda su existencia. Todos ellos están por debajo de la media europea del 16,22%, pero Coventry Building Society y Nationwide tiran del promedio con sus solvencias cercanas al 30%, al igual que el danés Nykredit o el portugués Caixa Geral, con más del 20%.

BlackRock lanzará una sociedad de inversión saudí

Expansión, Madnd

BlackRock ha llegado a un acuerdo con el gobierno de Arabia Saudí para crear una sociedad de inversión multiactivos en Riad. La mayor gestora del mundo y el fondo soberano saudí PIF han firmado un memorando de entendimiento no vinculante que exige que el fondo soberano invierta hasta 5,000 millones de dólares, según Financial Times.

BlackRock Riyadh Investment Management será filial 100% de BlackRock. Los gestores de la firma ubicada en Riad gestionarán fondos que inviertan en Arabia Saudí, el resto de Oriente Medio y el norte de África.

El objetivo es atraer capital extranjero adicional a Arabia Saudi y ampliar su mercado con una gama de fondos de inversión gestionados por BlackRock. El objetivo de la gestora es ganar mandatos de inversión en Medio Oriente. El verano pasado, BlackRock incorporó a su junta directiva a Amin Nasser, director ejecutivo de la petrolera estatal Saudi Aramco.

Larry Fink, CEO de BlackRock, que está esta semana en Riad, anunció anteayer en un comunicado que "estamos entusiasmados por el lanzamiento de esta plataforma de gestión de inversiones internacionales, primera en su tipo en Arabia Saudí", afirmó en un comunicado. "Arabia Saudi se ha convertido en un destino cada vez más atractivo para la inversión internacional y nos complace ofrecer a inversores de todo el mundo la oportunidad de participar", añadió.

A pesar de una breve salida de inversores tras el asesinato del periodista Jamal Khashoggi en 2018, los financieros occidentales han acudido en masa a Riad en los últimos años, con la esperanza de recibir parte del dinero del fondo soberano de 925.000 millones de dólares para ampliar la economía saudí más allà de los combustibles fósiles, aunque el país ha tenido dificultades para atraer inversión extranjera que respalde sus ambiciosos planes de transformación.

También han llegado a Abu Dhabi una affuencia de hedge fund para aprovechar los planes del gobierno para convertir la ciudad en un centro fipanciero

La Fed mantiene los tipos en el 5,5% y retrasa el calendario de recortes

POLÍTICA MONETARIA/ La Reserva Federal reconoce que "la inflación sigue más alta de lo esperado" y cree que los tipos se mantendrán en máximos más tiempo del previsto, pero ve improbable nuevas subidas.

Sergio Saiz. Nueva York

Sexta pausa consecutiva. La Reserva Federal se resiste a bajar los tipos de interés y los mantuvo ayer en máximos de los últimos 23 años, entre el 5,25% y el 5,5%. Lanzó tambien un mensaje contundente al mercado; no habrá rebajas hasta que la inflación no se encamine al 2%.

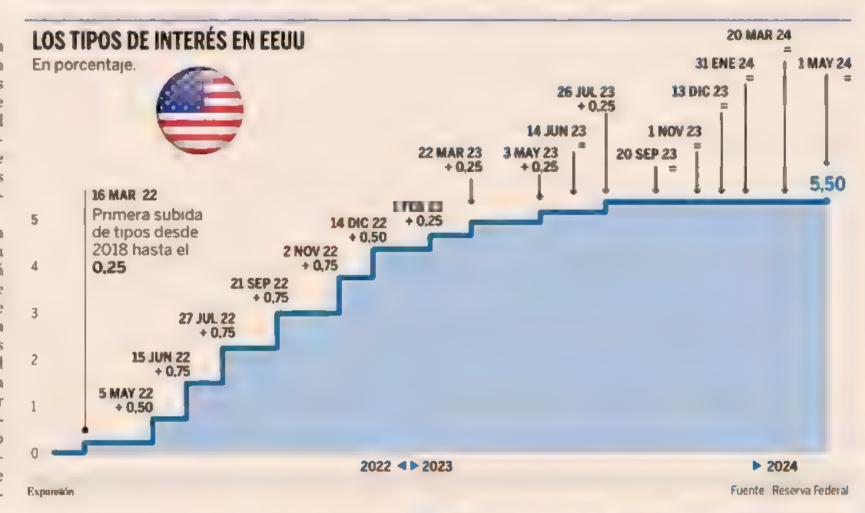
No es que su postura haya cambiado, pero sí la firmeza con la deja claro que no habrá concesiones a la escalada de los precios. Y la tendencia, de momento, es la contraria, con un repunte en el IPC de tres décimas en marzo, hasta el 3,5%. "Es muy alta, por encima de lo esperado", aseguró ayer el presidente de la Fed, Jerome Powell. "No ha habido progresión en los últimos meses" y existe el riesgo de que se estanque si los tipos bajan demasiado pronto.

Luces y sombras a la hora de analizar los principales indicadores económicos que están complicando la hoja de ruta del banco central estadounidense. El paro aumenta, pero no demasiado (está en el 3,8%). El PIB sigue al alza, un 1,6% anualizado en el primer trimestre, pero se sitúa por debajo de lo esperado, dando muestras de desaceleración.

"Las cifras no animan a la Reserva Federal a recortar los tipos con rapidez y frecuencia", aseguran desde Rothschild AM. El presidente de la Fed, Jerome Powell, se resiste a ofrecer un calendario claro: "Nos va a llevar más tiempo de lo que esperábamos". Ahora bien, imposible calcular cuánto. ¿Subir los tipos? Powell no fue contundente a la hora de descartarlo, pero aseguró ayer que "es bastante improbable" que eso ocurra en la próxima

"Como hemos visto en los últimos años, los datos económicos pueden frustrar los mejores planes de un banquero central. Sin embargo, estamos convencidos de que, aunque la inflación tarde más tiempo en alcanzar el objetivo del 2% fijado por la Reserva Federal, es poco probable que se acelere de forma sostenida", apunta Jaime Raga, de UBS.

Powell insistió ayer en que la Fed "no tiene la confianza suficiente" para empezar a recortar los tipos y las quinielas apuntan ya a que será dificil



que este escenario se materialice antes de que termine el verano. Los analistas también coinciden al señalar que lo más probable es que el banco central estadounidense revise a la baja sus previsiones sobre cuántos recortes hará este año (pasando de tres a dos) y cómo quedarán los tipos a finales de 2024.

Sin embargo, esta decisión no se conocerá hasta mediados de junio, cuando se vuelvan a reunir los gobernadores de la Reserva Federal y publiquen la actualización de las previsiones que lanzaron en marzo. Si entonces la tesis mayoritaria apuntaba a terminar diciembre con los tipos en el

entorno del 4,5% (incluso por debajo si el IPC bajaba más rápido de lo previsto), en la próxima cita se espera que no se sitúen por debajo 4,75% en el mejor de los casos.

La buena noticia, que indica que la Fed todavía está dispuesta a relajar la politica monetaria este año, llegó ayer con el anuncio de que a partir de junio será menos agresavo a la hora de rebajar su cartera de bonos y otros activos. Hasta ahora, cada mes su balance se reducia en 95.000 millones de dólares y, a partir del próximo mes esta cantidad se reduce a 60,000 millones -35,000 millones de cédulas hipotecarias y 25.000 millones en bonos-.



El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell.

Calma en los mercados tras el discurso de Powell

Durante la jornada de ayer, las Bolicas de Estados Unidos de mantuvieron prácticamente planas, aunque inclinadas hacia el rojo, a la espera de identificar alguna señal en el discurso del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, que diera alguna pista sobre cuánto tiempo prevé la Fed mantener la política restrictiva, con los tipos en máximos de los últimos 23 años, sin cambios. Aunque en un primer momento todos los índeces tornaron al verde, a medida que el discurso de Powell ganó en ambiguedad los inversores optaron por la neutralidad. El Dow Jones cerró con un avance del 0,23%, mientras que el Nasdaq y el S&P 500 cerraron en negativo, con un 0.33% y un 0.34%, respectivamente. Más allá de las palabras del presidente de la Reserva Federal, la temporada de resultados empresariales fue el elemento en el que más se fijaron los inversores, con Amazon avanzando poço más de un 2% tras presentar resultados al cierre de mercado del día anterior -los ingresos avanzaron un 13%-. El gran lastre del Nasdaq fue Starbucks, que se desplomó cerca de un 16% tras anunciar que su beneficio retrocedió un 15% en el primer trimestre debido a la debilidad del consumo y a una caída generaliza del tráfico en sus locales. En el S&P 500, el protagonismo ayer fue para dos farmacéuticas: Pfizer y Johnson & Johnson, que avanzaron más de un 6% y un 4,5%, respectivamente, tras presentar unos resultados por encima de las previsiones que manejaba el

El calendario político cierra la ventana de la Fed

Estos últimos días, Wall Street especulaba con la posibilidad de que la Reserva Federal se planteara subir los tipos. Y aunque su presidente, Jerome Powell, ha endurecido su mensaje, esta posibilidad parece descartada a menos que la inflación sorprenda con nuevos datos desbocados.

Los inversores confian en que el primer recorte llegue después del verano, pero no hay consenso a la hora de calcular cuándo será ni

cuántas rebajas habrá. En AXA creen que habrá dos, y la primera llegará en septiembre. Por el contrario, en Rothschild creen que no será hasta noviembre, después de las elecciones presidenciales.

Esa es precisamente la piedra en el camino de la Fed. Por si no tuviera suficiente con lidiar con las cifras macroeconómicas, debe tener en cuenta el calendario político. Cualquier movimiento cercano a un hito

electoral no solo podría interpretarse como un gesto de apoyo a un candidato, sino que podría influir directamente en el resultado de los comicios.

El temor es tan real que el propio Powell ha tenido que salir en defensa de la independencia de la institución asegurando que tomarán las decisiones pensando exclusivamente en la economía, y no de lo que ocurre en Washington, donde la Fed tiene su sede, más cerca de la Casa Blanca que del Capitolio.

"Para apretar el gatillo, la Fed quiere ver dos meses consecutivos de datos que estén más o menos en linea con su objetivo para tener suficiente confianza en que la inflación va camino del 2%", recuerda Raphael Olszyna-Marzys, economista de J. Safra Sarasin.

Matemáticamente, es imposible llegar con esos datos a la reunión de junio, donde se espera una séptima pausa. La Fed se reunirá nuevamente a finales de julio, dias después de que Donald Trump sea previsiblemente coronado como el candidato a la carrera presidencial en la conferencia nacional del Partido Republicano.

La cita de septiembre seria la primera en la que no interferia con el calendario político, ya que en la de noviembre, la Fed incluso ha tenido que retrasar su reunión un día porque coincidía con las elecciones, que se celebrarán el 9 de noviembre.

Golpe fiscal a las salidas pactadas de consejeros, directivos y administradores

SENTENCIA/ El Tribunal Supremo establece que las indemnizaciones negociadas entre la empresa y estos altos cargos no son deducibles en el Impuesto sobre Sociedades. Concluye que en estos casos, sin cláusula de blindaje, el pago es una liberalidad.

Ignacio Faes. Madrid

Castigo fiscal en las salidas pactadas de administradores, consejeros y grandes directivos. Las indemnizaciones negociadas entre la empresa y la persona cesada no son deducibles en el Impuesto sobre Sociedades (IS).

Así lo confirma el Tribunal Supremo (TS) en una nueva sentencia. El fallo subraya que las empresas no pueden incluir estas cantidades para reducir la base imponible del impuesto, como sí sucede con la remuneración de los administradores y consejeros tras otras recientes sentencias del Tribunal. Sin embargo, en el caso de la indemnización negociada en la salida, los magistrados determinan que estos pagos no se pueden desgra-

En concreto, la sentencia establece que "los gastos de indemnización a un administrador, en este caso presidente del consejo de administración, que tienen su causa en un acuerdo para la salida negociada del directivo y el cese 🕹 de su relación contractual con la entidad mercantil, y que no están previstos en los estatutos de la sociedad ni en ningún contrato que vinculase al referido directivo con la entidad, carecen de causa obligacional correlacionada con la obtención de ingresos de la actividad y no son gastos fiscalmente deducibles a efectos de determinar la base imponible del Impuesto de Sociedades". El fallo del Tribunal Supremo fija asi doctrina para estos supuestos cuando además no hay ninguna cláusula de blindaje en los contratos.

En el caso analizado por el Supremo, los magistrados destacan que en los estatutos de la sociedad -en este caso un banco- "no estaba prevista cantidad alguna para esta eventualidad", ni tampoco "se aduce algún otro impedimento para que la sociedad pudiera llevar a efecto ese cese". En efecto, los informes anuales de gobierno corporativo de la entidad presentados a la CNMV y los informes de retribuciones presentados en la junta general de accionistas recogen que no existe obligación o compromiso de la enti-



El fallo aclara la implicación en el Impuesto sobre Sociedades de estas indemnizaciones.

El Tribunal sí permite deducir los salarios de los cargos

El Tribunal Supremo (TS), sin embargo, sí que ha emitido una reciente línea jurisprudencial en la que tumba la denominada 'doctrina del milimetro. De esta forma, el Supremo avala que las empresas puedan deducir en el Impuesto sobre Sociedades (IS) las retribuciones que reciben los administradores, consejeros y directivos, pese a que no vengan recogidas en los estatutos de las compañías. El TS tumbó así el rígido criterio de la Agencia Tributaria, que no

de clausula de blindaje.

a percibir la remuneración fi-

permitía en estos casos deducir los salarios al considerar que era una "liberalidad no deducible". La deducción de la retribución de administradores ha constituido uno de los asuntos importantes de las Inspecciones tributarias en la última década. En su sentencia más reciente, de hace poco más de un mes, el Tribunal Supremo ha ido más allá y se ha pronunciado sobre los casos en los que los estatutos sociales no prevén el carácter remunerado del cargo. Este

en el que asesoraron conjuntamente los equipos de Fiscalidad Corporativa y Procedimientos Tributarios de PwC, el Alto Tribunal establece que la circunstancia de que los estatutos sociales no prevean el carácter retribuido del cargo de administrador o consejero no puede comportar, en todo caso, la consideración de liberalidad del gasto y la correlativa negación de su dedupblished, Esta conclusión es la única que

fallo, que estima el recurso

resulta acorde con el principio de correlación de ingresos y gastos ya que "no es admisible que un gasto salarial que está directamente correlacionado con la actividad empresarial y la obtención de ingresos sea calificado de donativo o liberalidad no deducible". Además, el TS reitera su jurisprudencia y recuerda que no se puede negar la deducción de los salarios de trabajadores que compatibilizan con el cargo de administradores.

dad para estos casos, pues se jada en los estatutos a lo largo dice expresamente que los del desempeño de su puesto consejeros -tanto ejecutivos en el consejo, pero en el momento de su renuncia no tenia como no ejecutivos- no cuentan, en el marco de su relación ningún importe garantizado, de naturaleza mercantil con por lo que no existía obligatola sociedad, con ningún tipo riedad alguna para el banco de satisfacer los conceptos e "El afectado tenía derecho importes que se le otorgan en

Tribunal Supremo. "Por tanto, ese derecho no nace de los el acuerdo de salida negocia-

estatutos sino del acuerdo del propio consejo de administración que se refleja en el acta, fruto de la negociación puntual de su salida", añade. El Tribunal Supremo con-

da", considera la sentencia del

sidera así que estos pagos son

una liberalidad, por lo que no pueden incluirse en las deducciones por salarios a los administradores que establece el Impuesto sobre Sociedades. "No se acredita en modo alguno qué relación puede existir entre los resultados de la actividad propia de la mercantil y el abono de tales cantidades a

"No estaba prevista cantidad alguna para esta eventualidad". señala la sentencia del Supremo

quien, precisamente, percibe tales compensaciones con motivo de su desvinculación con la entidad que se los reconoce", apunta el fallo.

El banco, por su parte, sostenía que la indemnización pactada respondía a un claro fin empresarial que "redunda en los propios resultados" de la firma. Sin embargo, el Supremo rechaza este argumento, "En absoluto explica, y desde luego en el acuerdo del consejo de administración no consta, la razón para reconocer una indemnización de tal importe a la que no obligaban ni los estatutos ni el correspondiente contrato". Los magistrados del Supremo apostillan que "es aquí donde reside el núcleo de la cues-

La sentencia explica que cuando la indemnización por cese se establece en los estatutos de la sociedad, o en el propio contrato mediante una cláusula de protección o blindaje, en principio existen indicios sólidos de la naturaleza de retribución de la cantidad estipulada para el caso de cese, y su correlación con el desarrollo de la actividad y la obtención de ingresos. "Pero si ello no es así, y se establece en la forma que se ha hecho en el caso litigioso, es decir, precisamente con motivo de la desvinculación del administrador con la sociedad, y sin existir una previa obligación de origen estatutario o contractual que impusiera su abono, es carga de la parte que pretende deducir estos gastos acreditar esa correlación con los ingresos", apunta el fallo del Tribunal.

Los magistrados concluyen que corresponde al sujeto pasivo del impuesto -es decir, en este caso a la empresaprobar la efectividad y necesidad de los gastos cuya deducción se pretende. Invocan para ello el artículo 114 de la Ley General Tributaria, que establece esta obligación.

Gobierno y sindicatos llevan a las marchas del 1 de mayo su defensa de Sánchez

en Barcelona para apoyar a Illa y Puigdemont criticó su 'electoralismo'

Sánchez reapareció

DÍA DEL TRABAJADOR/ Convocadas bajo el lema "Por el pleno empleo: menos jornada, mejores salarios". las movilizaciones derivan en un cierre de filas con Sánchez y en críticas a la oposición.

J.D. Madrid

Como es tradicional cada 1 de mayo, miles de personas salieron ayer a las calles en las principales ciudades españolas para conmemorar el Día Internacional del Trabajador. Sin embargo, nunca lo hicieron con un tinte tan politico como ayer, especialmente en Madrid, donde tuvo lugar la marcha más multitudinaria (alrededor de 100.000 personas, según los sindicatos; unas 10.000, de acuerdo con la Delegación del Gobierno). Convocada bajo el lema Por el pleno empleo: menos jornada, mejores salarios, la marcha de la capital pronto derivó en una suerte de cierre de filas en torno a Pedro Sánchez por parte de Gobierno y sindicatos, entre críticas a la oposición y alusiones a los jueces. Y es que casi una docena ministros del gabinete de Sánchez acudieron ayer a las movilizaciones de la capital no solo para alinearse con las reivindicaciones laborales de las organizaciones sindicales, sino "para decir que estamos aquí para defender la democracia", afirmó María Jesús Montero, vicepresidenta primera del Gobierno, ministra de Hacienda y vicesecretaria general del PSOE.

Montero, acompañada de las otras dos vicepresidentas del Ejecutivo, Yolanda Díaz (Trabajo) y Teresa Ribera (Transición Ecológica), además de numerosos ministros, como Óscar Puente (Transportes); Elma Saiz (Seguridad



Los líderes de CCOO y UGT, Unai Sordo y Pepe Álvarez, junto a las vicepresidentas segunda y primera del Gobierno, Yolanda Díaz y María Jesús Montero, encabezaron ayer la manifestación en Madrid por el Día del Trabajador.

Social), o Pablo Bustinduy (Derechos Sociales), arremetió contra la oposición conservadora, a la que acusó de tener "como proyecto de oposición la deshumanización del rival, la aniquilación del que no piensa igual", llevando así a las movilizaciones del 1 de mayo la pugna socialista contra "la máquina del fango" que, a su juicio, "intenta que no hablemos de los problemas de los ciudadanos". Montero insistió así en el mensaje lanzado por el propio Sánchez, que ha convertido la

apertura de una causa judicial a su esposa, Begoña Gómez, en una operación politica de "acoso y derribo" presuntamente orquestada por la derecha y la ultraderecha.

En la marcha de ayer en Madrid no faltaron las referencias al Poder Judicial. Los líderes de CCOO y UGT, Unai Sordo y Pepe Álvarez, respectivamente, urgieron al Gobierno a renovar ya el Consejo General del Poder Judicial (CGPJ), aun sin la oposición, en línea con lo que le han reclamado ya a Sánchez mu-

chos de sus aliados parlamentarios, que incluso le han pedido una Ley de Medios que combata el "dominio de la derecha mediática", como hizo la secretaria general de Podemos, Ione Belarra.

Los lideres sindicales tildaron de "bobada" que sean los propios jueces los que elijan a los miembros de su órgano de gobierno, como defiende el PP. "La justicia es ante todo un servicio público de los ciudadanos, y el Poder Judicial es un poder del Estado y debe ser democrático (...) no es un club de petanca", afirmó el secretario general de CCOO, Unai Sordo, que calificó de "escándalo" que el CGPJ haya "cerrado" con "llaves por dentro". Incluso fue más allá al hablar de "acoso" político y mediático. Un supuesto acoso y ataques que, según el dirigente sindical, no habrían comenzado con Sánchez, sino con los sindicatos hace una década y que habrían sufrido también otras formaciones políticas, como Podemos.

En el plano puramente sindical, las organizaciones convocantes de las movilizaciones instaron al Gobierno a avanzar para "lograr el pleno empleo" y "reducir la jornada, trabajar menos subiendo salarios y viviendo mejor, creciendo el empleo y la productividad de las empresas", ingredientes que los grandes organismos económicos no venprecisamente compatibles, advirtiendo al Gobierno de que evalúe con sosiego los posibles efectos negativos sobre productividad y empleo de un recorte de jornada combinado con nuevos aumentos del SMI y de los salarios. Sobre la reducción de jornada, la vicepresidenta primera y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, aseguró que "es un clamory lo vamos a hacer posible", mientras que la titular de Trabajo, Yolanda Diaz, prometió que "vamos a trabajar menos y vamos a mantener el salario porque tenemos que trabajar menos para vivir mejor", asegurando que trabajará para "democratizar la economía".

Y mientras Gobierno y sindicatos se movilizaban ayer en defensa de Sánchez tras su insólita pausa reflexiva de cinco días para luego decidir que sigue al frente del Gobierno, el presidente apareció ayer por sorpresa en la Feria de Abril de Barcelona para apoyar al lider del PSC y candidato de los socialistas a las elecciones catalanas, Salvador Illa. Una aparición que el prófugo Carles Puigdemont no dudó en criticar con dureza desde Francia, donde llegó a decir que "no hay nada más inestable que tener lideres políticos capaces de todo, solo por razones puramente electoralistas".

Los hutíes amplían sus ataques al océano Índico y elevan la amenaza sobre el comercio marítimo

Expansión, Matrid

Pese a las expectativas de un posible alto el fuego en Gaza, los rebeldes huties de Yemen, respaldados por el régimen de Teherán, han continuado sus ataques contra cargueros comerciales internacionales, ampliando incluso su radio de acción, hasta ahora ceñido esencialmente al mar Rojo y a los accesos al Canal de Suez. Sin embargo, en las últimas fechas, los insurgentes han llevado sus ataques mucho más lejos, al Océano Índico,

donde el pasado viernes atacaron con drones un buque de carga con bandera portuguesa. El ataque se produjo a 600 kilómetros de las costas de Yemen, lo que deja entrever que los huties cuentan con capacidad para golpear al comercio maritimo internacional en pleno Indico, probablemente gracias a la tecnología de Irán, cuyo Gobierno amenazó ayer con que el ataque contra Israel del pasado 13 de abril "puede repetirse, según advirtió el comandante en jefe de la Guardia Revolucionaria irani, el general de división Hosein Salami. Mientras, el líder supremo de Irán, Ali Jameneí, hizo un llamamiento a elevar la presión sobre Israel y rechazó la normalización de las relaciones de ciertos países de la región de Oriente Medio con Tel Aviv.

Con este telón de fondo, se acrecienta la amenaza contra el comercio internacional, que ve con preocupación cómo los riesgos se extienden.

Ante los ataques lanzados por los huties (decenas desde el pasado mes de noviembre) en los accesos al Canal de Suez en el mar Rojo y el Golfo de Aden, muchas compañías navieras habian optado por desviar su ruta por otra más larga, alrededor del cabo de Buena Esperanza. Ahora, esas compañias, que navegan entre Asia y Europa, perciben que esa travesía tampoco es segura, lo que podría obligarles a buscar rutas aún más largas. "Es probable que algunos

barcos, especialmente aquellos con vínculos con Israel, Estados Unidos o Reino Unido, sean desviados más lejos" por la amenaza, señalo Jakob Larsen, jefe de seguridad marítima de Bimco, según informa Financial Times.

Petróleo en caída

El aumento de los riesgos para el comercio marítimo no dio soporte ayer al precio del petróleo. La cotización del Brent, crudo de referencia en Europa, cayó más de un 3%.

INSEGURIDAD

Los rebeldes hutíes amplían su radio de acción mar adentro, lo que podría obligar a las navieras a buscar rutas todavía más largas.

retrocediendo hasta los 83,5 dólares por barril, mínimos desde marzo. Las expectativas de una tregua en Gaza y el aumento de los inventarios de crudo en EEUU han tirado a la baja de la cotización del oro negro, que pese a todo, sigue subiendo alrededor de un 8% en lo que va de año.



"El 12-M es un primer paso para acabar con el sanchismo"

ENTREVISTA ALEJANDRO FERNÁNDEZ Candidato del PP a la Generalitat/ Los populares, dispuestos a alcanzar acuerdos con los socialistas si los independentistas van a la oposición "en Cataluña y en Madrid".

David Casals, Barcelona

El amago de dimisión por parte del presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha protagonizado el arranque de las elecciones catalanas, que el PP catalán afronta con pronósticos favorables. Las encuestas le auguran entre 10 y 15 escaños, frente a los tres actuales, y también pronostican que el bloque independentista podría perder la mayoría absoluta. De materializarse este escenario, su cabeza de lista, Alejandro Fernández (Tarragona, 1978), expresa su disposición a entenderse con los socialistas. Sin embargo, en esta entrevista avisa que no les dará un cheque en blanco.

- El CIS dio a conocer el lunes un sondeo exprés que apunta a un crecimiento del PSOE a nivel nacional. ¿Cómo puede afectar el anuncio de Sánchez?

José Felix Tezanos nunca deja de sorprendernos. Cuando pensamos que llegamos a su techo de ignominia, se llega a un piso mas al servicio de Sánchez y esta encuesta es una prueba de ello.

- Los mercados no se han inmutado tras la declaración presidencial. ¿Puede haber una 'italianización', en la que la política y la economía siguen trayectorias divergen-

Lo que le puedo asegurar es que el PP es garantía de estabilidad, y que política y economía irán en la misma linea.

 Tras las elecciones vascas del pasado 21 de abril, en las que el PP sumó un escaño, su partido aseguró que el miedo a una victoria de EH Bildu le penalizó. ¿Teme que le pueda ocurrir lo mismo en las elecciones catalanas?

Afronto estas elecciones con la convicción de que seremos la fuerza política que más crezca, tanto en escaños como en votos.

- El PP catalán exige rebajas fiscales sin condicionarlas a un mievo sistema de financiación. ¿Por qué?

La Comunidad Valenciana sale peor parada que Cataluña y, en cambio, acaba de bajar los impuestos y mejora su recaudación. Si crece la actividad económica, hay más con-

A Itla no le vamos a aceptar solo palabras; si rompe con el separatismo, nos podemos sentar a hablar"

Nuestras condiciones son muy claras: pasar página al 'procés' y acabar con la decadencia económica"

tribuyentes que pagan, y por tanto, más ingresos. Así es como funcionan las economías de libre mercado y como las grandes naciones del mundo progresan, pero es evidente que algunos siguen teniendo una visión un poco marxista de la economia.

 ¿Ve algún aliado para sacar adelante medidas como la desaparición de Sucesiones?

De los últimos doce años, Junts ha gobernado diez, y ha aprobado todas las subidas impositivas y toda la agenda económica impuesta por la CUP. No hay ninguna formación con la que tengamos sintonia en este aspecto.

 ¿Pueden regresar las sedes de las empresas que dejaron Cataluña por el procés?

Se tienen que dar cuatro condiciones: impuestos moderados, estabilidad política, seguridad jurídica y un clima favorable al mundo empresarial. Aquí tenemos lo contrario: falta de seguridad jurídica, inestabilidad, impuestos confiscatorios y un discurso del no a todo en el que el empresariado es tratado como una especie de ser perverso y un ladrón. Con este clima, cualquiera vuelve.

 Si el PP es decisivo, ¿derogará el tope a los alquileres?

Presentamos un recurso que nos dio la razón en una parte sustancial y el Govern sigue incumpliendo esta sentencia En ocho años de intervención del alquiler en Barcelona con Ada Colau, los precios se han doblado, prueba de que la medida no funciona. Los sondeos auguran un crecimiento del PP catalán.

¿Su crisis es historia? En los últimos tiempos, hemos visto en Cataluña cómo Convergência no existe, Unió



Alejandro Fernández (PP), en las dependencias del Parlament, donde es diputado desde el año 2015.

tampoco y Cs está en una situación que compromete su viabilidad. Nosotros hemos vivido un momento muy dificil, pero corregimos errores y hoy estamos en disposición de liderar el constitucionalismo catalán.

- Sin el apoyo del PP, Jaume Collboni no sería alcalde de Barcelona, pero no todas las exigencias que le reclamaron se han cumplido. ¿Valió la pena apoyar su investidura?

No se podía permitir que Barcelona cayera en las garras de Carles Puigdemont, pero estamos muy descontentos con el incumplimiento de la palabra de Collboni. Y precisamente por eso, al PSC no le aceptaremos solo palabras. Le pediremos hechos: si rompe con el separatismo, nos podemos sentar a hablar. En caso contrario, no vamos a caer en la trampa.

- Vox, que irrumpió en el Parlament en 2021, ¿podría dificultar una alternancia en el Govern ya que rechaza entenderse con la izquier-

No puedo elucubrar sobre lo que hagan los demás. Nuestras condiciones son muy claras: pasar página al procés y acabar con la decadencia económica, social y de la convivencia en Cataluña.

- ¿Ve a los socialistas en condiciones de romper en el Congreso con ERC y Junts?

El PP no va a formar parte

de una ecuación que permita que el procés continúe. El Partido Socialista lo tiene que tener claro. Una nueva etapa en Cataluña significa que los separatistas estén en la oposición, aquí y en Madrid, y que no tengan la llave de la politica española.

-¿Qué va a pasar con las prerrogativas que los independentistas arrancaron al PSOE a cambio de la investidura de Sánchez, como la condonación parcial de la deuda de la Generalitat que está en manos del FLA o el traspaso de Cercanías?

Mi función no es elucubrar sobre las ideas de mis adversarios. Lo que si traslado a la ciudadania es que estas elec-

La amnistía es inmoral e ilegal; Europa la ha metido en la nevera y es lo que va a seguir ocumendo"

La Comunidad Valenciana sale peor parada que Cataluña en financiación y acaba de bajar impuestos"

ciones, además de ser una oportunidad para acabar con el procés, pueden ser un primer paso también para acabar con el sanchismo, lo que es un elemento movilizador e ilusionante por una parte sustancial del electorado.

- Puigdemont insiste en su regreso. La previsión es que la ley de amnistía se apruebe entre finales de mes y principios de junio, pero si el juez que se encargue de aplicarla formula una cuestión prejudicial a los tribunales comunitarios, la Comisión Europea ya ha dicho que quedará suspendida. ¿Qué ocurrirá?

El tiempo nos está dando la razón. Nosotros sostenemos que la amnistia, además de romper el principio de igualdad entre los españoles, es una operacion corrupta porque no se hace en aras a la reconciliación, sino como un intercambio para lograr la investidura. Es una operación inédita que, además de inmoral, es claramente ilegal. De momento, lo que podemos decir es que la han metido en la nevera, que está paralizada. Y es lo que va a seguir ocurriendo, porque el poder judicial no va a aplicar tan alegremente un artefacto de una ilegalidad tan flagrante.

- En otoño, trascendió que el PP mantuvo contactos con Junts para buscar su apoyo tras ganar las elecciones generales. Usted se mostró muy crítico públicamente con estas conversaciones. ¿Con el partido de Puigdemont se puede hablar?

Junts no tiene nada que ver con la antigua Convergència. Es un movimiento nacional populista destinado a erosionar la democracia española, y que considera que todos los que no pensamos como ellos somos fascistas, colonos, ñordos y todas estas lindezas. Yo creo en el diálogo, pero con quien te respeta y respeta las reglas del juego. Si no, es im-

- ¿Se sintió solo en su crítica a la dirección?

Leí alguna cosa al respecto, pero siempre como fuentes anónimas. No he escuchado a nadie en público decir que me equivoqué.

Elecciones en Londres: de la victoria de Khan a la reválida de Sunak

comicios municipales en inglaterra/ El alcalde de la capital británica enlazará su tercer mandato, salvo sorpresa. Perder más de 550 concejales y Birmingham cuestionarían la continuidad del primer ministro.

Artur Zanón, Londres

Las elecciones municipales que celebrará hoy parte de Reino Unido serán el gran termómetro que avance la magnitud del cambio que puede producirse en los comicios nacionales, previstos este otoño. Los expertos albergan pocas dudas de que Londres seguirá teniendo un alcalde laborista, pero están pendientes de tres elementos: cuántos concejales perderán los conservadores y ganarán los laboristas, qué parte del voto tory se va a formaciones más a la derecha como Reform UK o a los liberaldemócratas y si los conservadores mantendrán plazas fuertes como la alcaldia de West Midlands (Birmingham).

Pocas cosas están más claras en la política británica que la victoria del actual alcalde de Londres, Sadiq Khan. El laborista saca casi 20 puntos en las encuestas a la candidata conservadora, Susan Hall, sin el carisma que tuvo en su dia Boris Johnson, alcalde entre 2008 y 2016. Le puede beneficiar el hecho de aglutinar el voto del descontento por aspectos como la inseguridad, el encarecimiento de la vivienda, el alza del coste de la vida y, sobre todo, la extensión de la zona de ultrabajas emisiones (Ulez, por sus siglas en inglés), los elementos que centran la campana. Existen trece candidatos en total.

"Desde que en 2000 comenzó a votarse para la alcaldía, la diferencia siempre ha sido muy pequeña. Esperamos que los márgenes se ajusten, pero existen muy pocas opciones de una sorpresa", apunta Tony Travers, profesor del departamento de Gobierno de la London School of Economics and Political Science (LSE). Por ejemplo, en 2021 -los comicios se aplazaron desde 2020 por el Covid-, los laboristas (40%) sacaron menos de cinco puntos a los tories (35,3%).

El sistema electoral británico es muy complejo y cambia con el tiempo. Sin ir más lejos, este año no habrá papeleta de segunda opción en la capital británica. Además, la norma es diferente según la zona del pais y solo se vota en algunas ciudades. En la capital, por ejemplo, se eligen dos ámbitos con tres papeletas: un sobre para el







Sadig Khan no parece que tendrá problemas para renovar como alcalde de Londres frente a la opositora conservadora. Susan Hall.

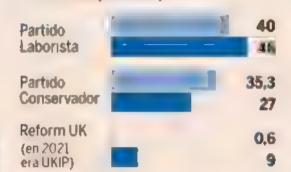
ELECCIONES A LA VISTA EN REINO UNIDO

>¿Qué preocupa...



Encuestas favorables a Khan En porcentaje.

2021 (elecciones) Abr 2024 (encuesta)



Fuente BBC YouGov y LSE

alcalde y dos para la Asamblea, que tiene 25 miembros. La papeleta rosa es para el primer edil, la amarilla para el concejal designado para la Asamblea por cada una de las 14 circunscripciones de la ciudad y la naranja para escoger a los once concejales que representan a toda la ciudad (en este caso, la barrera es del 5%).

Expansion

Cambios constantes

La principal particularidad respecto de España es que el alcalde es el candidato más votado, sin necesidad de pactos. A ello se añade la muchisima menor atención mediática y la tradición, incomprensible en España, del eterno recuento:

Caer por debajo del 24% el próximo jueves supondría un nuevo varapalo para los 'tories'

dos días en Londres, donde no se conocerá hasta el sábado el sentido de las papeletas metidas hoy en las urnas

Si Khan revalida el cargo, sería la primera ocasión que un alcalde enlaza tres mandatos. El independiente primero y luego laborista Ken Livingston (2000-08) y Boris Johnson encadenaron, cada uno, dos periodos.

En un país más centralizado

que España como Reino Unido, las principales atribuciones de Londres se centran en el transporte público, la educación, la vivienda, el medio ambiente, la cultura y el desarrollo económico, aunque la regulación sobre la City recae en Downing Street, aguas arriba del Támesis.

Las principales promesas del actual alcalde son comidas gratis en las escuelas, congelar las tarifas del transporte público, 40.000 viviendas públicas y 1.300 policías. La contrincante tory pone sobre la mesa 1.500 policías nuevos, desmontar la zona de bajas emisiones y más vivienda pública (sin concretar cuánta).

Las elecciones municipales tienen lugar solo en Inglaterra y Gales y están en juego 2.639 concejales, con varios focos fuera de Londres. El principal está puesto en si los conservadores aguantarán en el Muro Rojo, la zona del norte de Inglaterra donde caló el mensaje del Brexity los tories, que todavia gozaban de popularidad, obtuvieron buenos resultados en 2021. Una señal de alarma será si los conservadores pierden Tees Valley o West Midlands, donde Andy Street es alcalde desde 2017.

Muchos consistorios fuera de Londres Began a las elecciones esquilmados, cerca de la quiebra y con la obligación de

LA CITY

La City de Londres suma 615.000 empleados, el 2% del país, básicamente de servicios financieros (32%) y profesionales (28%).

realizar recortes. La inflación, la insuficiente financiación y la exigencia de nuevos servicios los han puesto contra las cuerdas y varios se han visto obligados a vender activos y a recortar. El gasto per cápita en este escalón de la Administración ha caído más de un 20% desde 2010.

Del éxito al fracaso

La lectura en clave nacional será inevitable. "En 1979, en 1997 y en 2010, los partidos que estaban a punto de entrar en el Gobierno hicieron grandes avances en las municipales", explica Sara B. Hobolt, también profesora del departamento de Gobierno de la LSE. Ahora, el declive en la confianza de los conservadores tras los gobiernos de Johnson y Liz Truss se ha acentuado con Sunak y se percibe a este partido como poco competente en general y, en concreto, en áreas que podrían ser su especialidad, como la economía. Los vientos de cola de hace cuatro años soplan ahora de

¿Cuál será la medida de la derrota de los conservadores? Tony Travers explica que sacar más de un 26% de voto y perder menos de 450 concejales sería un éxito, mientras que recibir menos del 24% y dejarse más de 550 concejales podria poner en duda incluso el erosionado liderazgo de Rishi Sunak para los comicios generales. En la órbita laborista, añadir más de 400 ediles y superar el 41% sería una gran noticia para su lider, Keir Starmer, mientras que avanzar menos de 300 concejales y no alcanzar el 39% se convertiría en un toque de atención.

Los ruidos de sables son una constante en torno a Westminster y muchas miradas se dirigirán hacia Sunak (el liderazgo del laborista Starmer no está cuestionado). Hobolt y Travers no descartan incluso un relevo del primer ministro y candidato conservador. La pregunta que tratan de resolver muchos diputados conservadores, conscientes de que no repetirán, es la siguiente: "¿Podemos ir a peor?, ¿Un cambio de líder, aunque sea a última hora y a la desesperada, ayudará a que pueda revalidar mi escaño?".

Editorial / Pagina 2

China frente a la trampa del ingreso medio

Neuriel Roubini

n el Foro de Desarrollo de China (la reunión anual de mayor nivel entre los responsables políticos chinos de mayor jerarquía y los principales directores ejecutivos de empresas de ese pais, además de otros responsables de las políticas —en ejercicio y retirados—, y académicos como yo) la discusión se centró de lleno en el riesgo que corre China de caer en la temida trampa del ingreso medio; después de todo, pocas economías emergentes han logrado sumarse al grupo de los países con altos ingresos.

¿Será China la excepción? Después de más de 30 años de tasas de crecimiento cercanas al 10%, su economia se desaceleró bruscamente en esta década; incluso el año pasado -cuando experimentó un fuerte rebote después de la era de la política de cero Covid-19- su crecimiento según los indicadores oficiales solo fue del 5,2%. Aún peor es que según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional su crecimiento caerá al 3,4% anual para 2028, y teniendo en cuenta sus politicas actuales muchos analistas preven que la tasa de crecimiento potencial solo será del 3% para fines de esta década. Si eso ocurre, China habrá efectivamente caido en la trampa del ingreso me-

Además, los problemas chinos son más estructurales que cíclicos; la desaceleración se debe, entre otros factores, al rápido envejecimiento de la población, el estallido de una burbuja inmobiliaria, el enorme exceso de deuda pública y privada (cercano al 300% del PIB), y un cambio de tendencia que marca el abandono de las reformas orientadas al mercado y la vuelta al capitalismo de Estado. La inversión financiada con créditos alcanzó niveles excesivos debido a los préstamos de los bancos estatales a las empresas públicas y gobiernos locales; al mismo tiempo, el gobierno ha estado atacando al sector tecnológico y a otras empresas privadas, perjudicando con ello a la confianza empresarial y la inversión privada.

En este nuevo período de desglobalización y proteccionismo, parece que China llegó al límite del crecimiento basado en exportaciones. Las sanciones tecnológicas de Occidente por cuestiones geopolíticas limitan el crecimiento de sus sectores de alta tecnologia y el ingreso de inversión directa extranjera (IDE); y la combinación del elevado ahorro de los hogares locales y las bajas tasas de consumo (debido a la falta de seguridad social y la baja participación de los hogares en el ingreso) obstaculizan aún más el crecimiento.

El viejo modelo de crecimiento chino está roto. Gracias a los bajos salarios (competitivos a escala internacional), China pudo dedicarse al China necesita un nuevo modelo de crecimiento que no se centre en los productos sino en los servicios y el consumo privado. La participación de los servicios en el PIB es excesivamente baja respecto de los niveles mundiales.



En la imagen, una concurrida calle comercial de Shanghái.

Pekín no parece estar dispuesto a adoptar políticas para aumentar el consumo privado

principio a la manufactura liviana y las exportaciones, antes de encarar inversiones masivas en infraestructura y bienes raíces. Ahora las autoridades chinas promueven el crecimiento de alta calidad basado en la manufactura y exportación de productos tecnológicamente avanzados (vehículos eléctricos, paneles solares, y otros productos verdes y de alta tecnología) y sostenido con incentivos financieros a las ya hinchadas empresas públicas. Pero si la demanda interna -especialmente, el consumo privado- no acompaña, el exceso de inversión en esos sectores llevará a un exceso de capacidad... y al dumping en los mercados mundiales.

La inflación

El exceso de oferta (en términos de demanda interna) ya está causando presiones inflacionarias, lo que aumenta el riesgo de estancamiento secular. Cuando China era más pequeña y pobre, los mercados mundiales podían absorber un aumento brusco de sus exportaciones, pero ahora que se ha convertido en la segunda

Muchos observadores creen que Xi margina a los tecnócratas favorables al mercado

economía mundial, el dumping de su capacidad excedente enfrentará aranceles y proteccionismo aún más dracomanos.

China necesita entonces un nuevo modelo de crecimiento que no se centre en los productos sino en los servicios locales y el consumo privado. La participación de los servicios en el PBI es excesivamente baja respecto de los niveles mundiales; y aunque los responsables políticos chinos insisten con el discurso de impulsar la demanda interna, no parecen estar dispuestos a adoptar las políticas fiscales y de otro tipo necesarias para aumentar el consumo privado y reducir el ahorro de los hogares.

Esta situación requiere aumentar los beneficios para la jubilación y la provisión de atención médica y del seguro de desempleo, ofrecer residencias urbanas permanentes a los trabajadores rurales migrantes que actualmente carecen de servicios públicos, incrementar los salarios reales (ajustados por inflación) e implementar medidas para redistribuir las

utilidades de las empresas públicas entre los hogares, para que puedan aumentar el gasto.

Confianza

Aunque es obvio que China debe impulsar la confianza en el sector privado y reactivar el crecimiento con un modelo económico más sostenible, no está claro que sus lideres tengan completa conciencia de los desafios que enfrentan. Mientras que el presidente chino, Xi Jinping, ha supervisado el retorno al capitalismo de Estado en la última década, el primer ministro, Li Qiang, conocido reformista orientado al mercado, parece haber sido marginado. Li no ofreció la habitual conferencia de prensa después de la Asamblea Popular Nacional de China ni se reunió con la delegación extranjera completa durante el último Foro de Desarrollo de China. En lugar de ello, el propio Xi recibió a una delegación reducida de lideres empresariales extranjeros.

La interpretación más generosa de esas señales es que Xi ahora entiende que debe vincularse con el sector privado y las corporaciones multinacionales internacionales para recuperar su confianza e impulsar la inversión extranjera directa, el crecimiento basado en el sector privado, y el consumo privado. Es posible que Li, quien aún mantiene su cargo, esté impulsando silenciosamente "la apertura y reformas" mientras mantiene un perfil bajo por deferencia a Xi.

Pero la interpretación de muchos observadores es más pesimista: señalan que después de marginar a los tecnócratas favorables al mercado -como Li, el ex primer ministro Li Keqiang, el ex gobernador del Banco Popular de China, Yi Gang, asesores como Liu He y Wang Qishan, y diversos reguladores financieros- Xi creó nuevos comités económicos y financieros en el partido para sustituir a organismos gubernamentales. Se rodeó de asesores como He Lifeng, el viceprimer ministro de economía, y Zheng Shanjie, el nuevo director de la Comisión para el Desarrollo y la Reforma Nacional, que simpatizan con el dogma obsoleto del capitalismo de Estado.

Con declaraciones y mantras majestuosos sobre las reformas y la atracción de inversión extranjera no se logrará mucho. Lo que realmente importa son las políticas que China implemente durante el próximo año, que mostrarán si es capaz de evitar la trampa del ingreso medio y volver a la senda de un crecimiento más robusto.

Profesor emérito de Economía de la Escuela de Negocios Stern de la Universidad de Nueva York, es uno de los fundadores de Atlas Capital Team y autor de 'Megaamenazas; las diez peligrosas tendencias que hacen peligrar nuestro futuro'.



La periodista Victoria Prego falleció ayer a los 75 años.

Adiós a Victoria Prego, gran cronista de la Transición

Expansión, Madrid

La periodista Victoria Prego falleció en la madrugada del miércoles en Madrid a los 75 años. Con una dilatada trayectoria profesional a sus espaldas, Prego ha pasado ya a los anales de la profesión por su retrato de la Transición. A lo largo de su carrera, que comenzó en 1974 en los servicios informativos de TVE, donde trabajó hasta 1994, entrevistó a importantes personajes de la vida política, económica y social de España, además de colaborar con distintas publicaciones. En el año 2000 se incorporó al diario El Mundo. donde trabajó durante quince años, antes de poner rumbo a la presidencia de la Asociación de la Prensa de Madrid entre 2015 y 2019 y de ayudar a fundar en 2016 El Independiente, medio en el que trabajaba hasta la fecha como adjunta al di-

Representantes de la politica, el periodismo y las instituciones lamentaron su fallecimiento. Los Reyes recordaron a la veterana comunicadora "como gran cronista de la Transición, la voz que nos dio las claves de aquella época de nuestra historia, con una brillante carrera que la ha convertido para siempre en indispensable referente profesional en la historia del periodismo español". El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, la definió como "una periodista con mayúsculas; suya fue la voz que nos enseñó qué fue la Transición a toda una generación". Mientras, el lider del PP, Alberto Núñez Feijóo, la recordó como "una mujer libre que dedicó su vida al periodismo; nos deja para siempre su excelente crónica televisada de la Transición, que ya es parte de nuestra historia democrática".

Expansión & EMPLEO

Cinco excusas para no contratarle y otras cinco razones de peso

RECLUTAMIENTO/ El trabajo más difícil del mundo sigue siendo buscar empleo, con procesos de selección cada vez más largos y exigentes. Conozca algunos filtros discutibles y otros que resultan más sólidos.

Tino Fernández, Madrid

Los procesos de selección se alargan cada vez más por las exigencias crecientes del mercado laboral -sobre todo, tras algunos fenómenos pospandemia, como la gran dimisión-, y el rigor se debe en gran parte a que existe un desajuste de talento que impide a los reclutadores presentar suficientes candidatos adecuados para un puesto.

El dificil trabajo de buscar empleo se ha complicado más de la cuenta, porque hay bastante confusión sobre los nuevos perfiles que se demandan. Y desde hace año y medio esto se complica con la llegada de la inteligencia artificial generativa y el impacto de ésta en el mercado de trabajo.

Conocer la transformación del mundo del empleo y de las profesiones, que da lugar a un nuevo mapa de puestos y roles en las organizaciones, no es sencillo y provoca desajustes sin precedentes entre oferta y demanda de empleo.

En este escenario, los candidatos deben preparar cada vez mejor su historial y han de ser muy precisos al construir su mensaje, anticipándose a lo que necesitan las empresas y los reclutadores.

Entre los filtros con los que se encuentran los aspirantes puede haber razones bastante discutibles por las que un reclutador decide rechazar a un solicitante de empleo. Si usted busca trabajo, conviene que conozca estos factores de rechazo cuestionables que perjudican los resultados de contratación. Pero también debetener en cuenta otras razones de peso que pueden poner en peligro su candidatura a un puesto. Y para las que debe estar preparado.

Malos filtros

Precisamente uno de los principales culpables de las altas tasas de fraçaso son los que algunos denominan factores knockout, muy cuestionables, y que implican el rechazo instantaneo de un aspirante.

 Uno de ellos es la exclusión del candidato basándose en su adaptación cultural. Implica suponer que los aspiran-



tes que difieren significativamente en valores, actitudes y comportamientos terminarán perturbando la cohesión y el buen funcionamiento del equipo. Y también implica la falsa creencia de que tarde o temprano estos aspirantes se darán cuenta de que no encaian, convirtiéndose en carne de rotación temprana, una estadistica que ninguna organización quiere padecer.

 Otra excusa pobre es el rechazo por un mal lenguaje corporal -que se reduce a lo que uno comunica sin hablar-como si este fuera un indicador fiable de cómo será el profesional en el trabajo.

El lenguaje corporal es el 90% de cómo somos percibidos, y puede relacionarse con otra de las malas excusas para no contratar: las primeras impresiones,

 Sobre el rechazo basado en las primeras impresiones hay que tener en cuenta que éstas normalmente están influenciadas por sesgos inconscientes, y que suelen limitarse a factores no relacionados con el trabajo, que pueden ser discriminatorios.

La primera impresión que ofrecemos a un entrevistador en un proceso de selección puede determinar si vamos a

conseguir ese empleo o cuál será el sueldo que percibamos... por exceso o por defecto. La altura, la edad, la raza o la apariencia fisica no deberían tener más importancia que la experiencia o el verdadero talento.

Solemos comparar con un modelo: nosotros mismos. Y esto no es ajeno al proceso de selección, en el que se dan sesgos y condicionantes, y la mejor impresión siempre la causará quien sea un clon del que escoge.

Todo esto no implica que el reclutador deba obviar en su evaluación las primeras impresiones, pero deben complementarse con otras adicionales que se recogen a lo largo del proceso de con-

- Excluir a un candidato por causa de la generación a la que pertenece también es discutible. Algunos reclutadores sienten que no entienden o no saben cómo manejar a candidatos de generaciones más distantes. Las decisiones sobre la base de esto resultan también discriminatorias.
- La quinta excusa pobre para no contratar a un candidato es que sea demasiado perfecto o que esté sobrecualificado. En todo caso, hay que dar-

le al problema de la sobrecualificación la importancia que merece, sobre todo si lo asociamos con la paradoja que se da en nuestro mercado laboral y que consiste en que, a pesar de las altas tasas de paro, hay muchos puestos que no se cubren. Esta dificultad de las empresas para encontrar a los candidatos adecuados es ya un problema estructural en

En general, los niveles de exigencia en lo que se refiere a cualificación son cada vez más altos, pero la adecuación de esas cualificaciones a las necesidades reales de las empresas resultan muy dificiles de ajustar.

 A estas cinco excusas pobres se pueden añadir otras, antes de llegar a las razones poderosas por las que uno puede participar en numerosos procesos de selección sin ser elegido. Así, algunos reclutadores tienden a rechazar a los aspirantes porque el candidato que opta al puesto está desempleado; porque no ha permanecido todo el tiempo que habría querido el reclutador en algunos de sus trabajos anteriores; porque ha cambiado muchas veces de sector o de función; o porque parece demasiado arriesgado contratar a una persona

sin el titulo universitario que el reclutador cree que es necesario.

Argumentos de peso

Después de varios procesos de selección fallidos guizá no le llaman porque no encaja en los puestos en los que ha estado empeñado.

En los procesos de selección cada vez más largos conviene desarrollar una investigación antes de la entrevista, para conocer y entender las responsabilidades laborales y la cultura de la compañía.

Conviene conocer la manera de superar ciertos obstáculos que le pueden cerrar el paso a un empleo:

 Uno de los grandes errores en los que puede caer como aspirante -y que en el escenario actual le penalizará gravemente- es no saber vender su valor diferencial. Para arreglar esto debe trabajar en su marca personal desde la perspectiva de aquello que le hace unico profesionalmente. Y también en su red de contactos. Lo importante es explicar cómo se va a anticipar usted a las demandas del mercado y cómo conseguirá los recursos necesarios para lograr esa anticipación. Como ya se ha explicado, las capacidades pro-

EXIGENCIAS

Los procesos son cada vez más largos y exigentes por el desajuste de talento que dificulta a los reclutadores presentar candidatos adecuados a los puestos.

fesionales adecuadas son las que le proporcionarán las ventajas competitivas que le diferencian del resto de candidatos.

- El fallo también puede estar en no conocer bien quiénes son los reclutadores, qué quieren y cómo trabajan. En realidad, los reclutadores no son sus amigos. Usted no tiene que agradarles. El que selecciona siempre tiene en cuenta lo que es mejor para su cliente, y lo que usted debe hacer es demostrar las capacidades que ese reclutador necesita para la compañía en cuestión. Quizá resulte agradable en el proceso de selección, pero puede que no encaje en el perfil que la organización necesita.
- Será un fracaso si usted no consigue generar su propia empleabilidad. Debe pensar cómo evolucionará cada posición y qué se requerirá en cada nivel para estar preparado. Para tener éxito en la búsqueda son imprescindibles nuevas capacidades y habilidades, que se valoran mucho más que los títulos académi-
- Hay que explorar asimismo la misión y los valores de la empresa; y para obtener información es bueno hablar con personas que ya trabajan en la compañía en la que pretende trabajar. Cuando haya completado su investigación, reflexione sobre sus propias habilidades y experiencias. Debe comprobar que estén alineadas con lo que la organización necesita.
- Un novisimo fallo en la búsqueda es no tener en cuenta el boom de la inteligencia artificial generativa. Como aspirante a un puesto debe afrontar el hecho de que hoy es posible atreverse a emprender nuevos caminos laborales, a probar nuevas profesiones y a desarrollar tareas con las que hace apenas un año ni nos atreviamos. La cuestión es si usted está preparado para esto y si es más competitivo que el resto de candidatos, que también cuentan con esos superpoderes que otorga la IA.



The European House

8-9 MAYO 2024

nueva era económica y geopolítica El futuro se decide aqui.



#ForoInternacional

foro.expansion.com/

//ABANCA











Retos para una































Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

INDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

01-05-2024

		Mariade	n diaria	Máximo	Ninima	Variation
_	Cierre	Puetos	- %	agranal	anual	grant (%)
ESPAÑA						
lbex 35 (2)	10.854,40	-246,40	-2,22	11,154,60	9,858,30	7,45
(bez Medium Cap (2)	13.708,60	-98,30	-0,71	13.806,90	12.984,10	1,18
lbex Small (ap (2)	8.255 80	41.20	-0,50	8 299 40	7 709,00	3,90
Labbex Top. 2)	5.614 70	156,80	2,72	6.038,20	5.614.70	-6,52
Madnd (2)	1,076 93	25.23	-2,29	1 106,91	972,17	8,01
B. Consumo (2)	5.763.31	103 45	-1.76	6.129,70	5.210:06	4,21
Mat. (onst ,2)	1.640.73	15 99	-0,97	1.740,00	1 628,22	-1,55
Petróleo Energia (2)	1 736 34	-21.06	1.20	1.806.68	1.617.48	-2,69
\$ Fin. Anmobiliar (2)	678.66	29.12	-4,11	714,64	532.23	24,73
Fecnol., Comunic. (2)	710.96	4,96	-0,69	735,81	667,37	0,25
Serv Consumo (2)	1 050 37	-17,31	-1 62	1 086,94	947.40	7,64
Barcelona (2)	893,26	-19 19	-210	914,50	789,09	10,02
B(N Mid 50 (2)	24.840 62	-119 80	-0,48	24 950,42	23.262,06	2,34
Bilbao (2)	1.682 58	36,33	2,11	1 727,61	1 549,45	5,56
Valencia 2)	1675.25	35.78	2,09	1,711,03	1 521,82	6,99
ZONA EURO						
Dax Xetra (2)	17 932 17	0.00	0,00	18 492,49	16.431,69	7,05
CAC 40 (2)	7,984,93	0,00	0,00	8,205,81	7.318,69	5,86
Aex 25 (2)	878,83	0,00	0,00	886,67	771,43	11,69
Fise Mib 2)	33.746.66	0.00	0.00	34 759,69	30 077 46	11,19
PSI-20 (2)	6.615,56	0,00	0,00	6.680,62	6.055,53	3,43
Austria-Atx Vienna (2)	3.560,42	0,00	0,00	3.592,33	3.327,04	3,65
Grecia-Attenas (2)	1 448 48	0.00	0.00	1 455,48	1 301,34	12.01

		Torraçion daria		Missione	Moveme	Testadón
	Gerre	Puntos	- %	annel	trui	anual (%
RESTO EUROPA						
FT-SE 100	8.121,24	-22,89	-0,28	8.147,03	7.446,29	5,02
SH41 (2)	11,260,91	0,00	0,00	11,790,46	11.091,58	1,11
Dinamarca-Kfx Copenh	2 666,39	15.40	-0.57	2 751,08	2 283,27	36,77
Ausia-Ats Moscu (2)	1 174 68	0,00	0 00	1 186,79	1 064.44	8.42
OMX Stockholm 30 (2)	2 556,40	0.00	0,00	2 566,81	2 297,85	6,60
PANEUROPEOS						
FTSE Eurotop 100	3 987 18	-6.88	-0.17	4 057,14	3 683,01	6,39
FTSE Euroflest 300	1 998 72	3.01	-0 15	2131,11	1 850,49	5.83
DJ Stock 50	4 391 41	-3,89	0.09	4 429,10	4.033,40	7.28
Euroneid 100 (2)	1 503.61	0,00	0.00	1 531,46	1 368,00	7.75
S&P Europe 350	2 048,70	-3.02	-0.15	2 081,16	1 900,94	5.43
S&P Euro	2 138.62	-0.10	0.00	2 195,83	1 261,91	7.42
Eum Stain 50	4 921,22	0,00	0,00	5 883,42	4 403,08	8,84
AMERICA						
Dow Jones	37 903.29	87,37	0,23	39 807,37	37 266,67	0,57
S&P 500	5 018,39	17.30	-0,34	5 254,35	4 688,68	5.21
Masdaq	15.605,48	-52,34	-8,33	16.442,20	14,510,30	3,96
Bovespa (2)	125.924,19	0,00	0,00	132 833,95	124 171,15	-6,16
Menral (2)	1 3 2 3 5 8 5 8 6	0.00	0.001	323 585,86	930.419,67	42,37
IPC (2)	56.727,98	0,00	0,00	58.711,87	54.704,74	-1,15
Enlembia Colcap (2)	1.357,31	0,00	0,00	1,415,24	1,220,31	13,56
Venezuela (bc Caracas (2)	62.713.43	0.00	0.00	66 016,25	47 998,11	8,44

		the same of the sa	m daria	Minima	Moune	Yarlacton
	Cleme	Postes	- %	ensal	anuni	anual (%)
Canada-Tse 300	21 728,55	14,01	0,06	22,361,78	20.584,97	3,67
(hite-tosa (2)	6.511,93	0,00	0,00	6.726,67	5.844,56	5,07
ASIA-PACIFICO						
Příkke	38.274.05	13161	-0.34	40 888 43	33 288,29	14,37
Hang Seng (2)	17 763.03	0.00	0,00	17 763.03	14.961.18	4,20
Kospi Seui (2)	2 692 06	0.00	0.00	2.757,09	2 435,90	1,39
St Singapur (2)	3.292 69	0.00	0,00	3.293 13	3 107,10	1.62
Australia-Sidney	7.831.90	100 10	1 26	8 153,70	7 575,60	0.03
AFRICA-ORIENTE MEDIO						
Egipto-Cma El Caro	5.670.65	96,93	1,74	7,854,63	5 573,72	3,60
Israel Tei Rwy 100	1 955 40	15.33	-0.78	2.040,82	1 830,41	4,92
Sudafrica-Jse All Share (2)	76 076 17	0.00	0.00	76 456 15	71 693.09	1 06
DIVISAS FRENTE AL EURO						
Euro. Dolar	1 0718	0.0002	0.0187	1,0987	1,0632	3 00
Euro/Yen	168,2700	0.7400	0,4417	168,2700	155,6800	7,64
Euro/Libra	0.8548	-0,0002	0,0175	0,8665	0,8510	165
Euro/Franco Suero	0,9787	0,0011	0,1125	0,9846	0,9305	5,69
8000S A 10 AÑOS						Perries
II. España 10 años	3,359	0,00	0,00	3,438	2,987	-0,29
B. Alemania 10 años	2,589	0,00	0,00	2,631	2,000	0,03
B. EEUU 10 anos	4,654	-0,01	-0,28	4,706	2,366	0,79
B. Reuno unido	4,411	0,00	0.14	4,411	3,639	0,71
II. Japón	0,887	0,01	1,26	0,906	0,562	0,47
Dif. ELUU/Alemania	2.065	-0.01	0.63	2,192	3,715	0,76

1 A media resion, (2) Festivo.

Bor E	arber 1 cés		HAPH (T	MD)	Continue				
año a	A sales		1100 11 5.41		Companies			Hilber	Gerthor
	Like to	Periodo	Bances	Cojini	de entidades	CBCA	Peuis	aTele	a Taño
		Febrero			3 5 8 5		2,608	3,534	3,534
149 1	1,249	Marau	-		3,664		2,785	3,647	3,647
33 7	2.233	Abril			3.683		2,856	3,757	3 757
29 2	2,629	Hayo			3.967		2,939	1.862	3.862
128 2	2,828	Junio	-	-	4,045	-	3,010	4,007	4,007
118	3,018	Julio		_	4,186	-	3 100	4,149	4 149
		Agosto	sh		4,237	-	3,154	4,073	4,073
37	3.337	Septiembre			4,305		3.225	4,149	4,149
	29 28 18	2,233 29 2,629 28 2,828 118 3,018	1,249 Marzu 133 2,253 Abrd 129 2,629 Maryo 128 2,828 Junio 118 3,018 Julio Agosto	1,249 Marzu - 133 2,253 Abrd - 129 2,629 Maryo 128 2,828 Junio - 118 3,018 Julio - 149 1,249 Marzu - 150 1,249 Marzu - 160 1,249 Marzu - 170 1,249 Marzu - 1	1,249 Marzu	1,249 Marzu	1,249 Marzu	1,249 Marsu - - 3,660 - 2,785	49 1,249 Marau - - 3,664 - 2,785 3,647 133 2,233 Abrd - - 3,683 - 2,856 3,757 129 2,629 Maryo 3,967 2,939 3,862 128 2,828 Junio - 4,045 - 3,010 4,007 118 3,018 Julio - 4,186 - 3,100 4,149 Agosto - 4,237 - 3,154 4,073

	INPH (TAE)		Companies			Milher	Barther
Período	Bancas	Cejes	fie entidades	(BCL	Devide	a 1 alio	<u>a 1 año</u>
Octubre			4.330		3 306	4,160	4,160
Noviembre			4,276		3,341	4,022	4,022
Diciembre			4,219		3,302	3.679	3,679
2024							
Enero			4,062		3,216	3 609	3,686
Febrero	-	-	3,985		3,165	3,671	3,671
Marzo			3,901		3,085	3.718	3,718

PAGO DE DIVIDENDOS

TALOR	Dia (*) C	once	p. Darbi	Heta	ANTON	Dia (*) G	00-01	p. Bruto	Nets	WILDR	Bla (*) (000	y. Brute	lieto	WILDR	B(a) (000sp.	Bruto	Hee
ALRIO					Yearnts	9.5	A	0,0350	0.0284	Atresmedia	20-6	A	0.4300	0 3483	SEPTIEMBRE				
B. Santander	2.5	(0,0950	0,0770	Vocenta	9-5	ζ	0,0100	0,0081	Telefenica	20-6	R	0,1500	0,1215	Aperam	12.9	A 0	4250	0,344
Indito	2-5	A	0,7700	0,6237	Alantra Part	10-5	A	0,0800	0,0648	Eleo Feeds	28-6	A	0,2290	0,1782	OCTIVERE				
her. Busica	2-5	ξ	0,1780	0,1442	Arteche	10-5	A	0,1058	0,0857	JULIO					Ehro Foods	1-10	A 0,	2200	0,1782
Over	2-5	A	0,0117	0,0095	Group o Sampené	23-5	0	0,1580	0,1215	Enders	1-7	£	0,5000	0,4050	NOVIENDRE	4.11	-	7798	4.740
Øres .	2.5	R	0,0290	0.0235	LarEspaña	24.5	U	0,7381	0,5979	Immobiliaria del Sur	1.7	(0.1500	0.1215	indites	4-11			0,2147
N. Corno	6.5	A	6,2700	0,2187	Maple	24.5	ζ	0,0900	0.0729	Enagés	47	(1 0440	0.8456	DICIEMBRE	4-1	£ 0,	JAUN	V TUX
Ama	7.5	A	7 6600	6,2046	JUHRO					Global Dominion	9-7	R	0,0977	0.0791	Aperam	6 12	A 0.	4250	0.3443
Grupo Catalana Occ.	8-5	A	9,5400	0,4374	Apesam	7-6	A	0,4250	0,1443	Acemon	19-7	(0,3100	0.2511	Telefanica	19-12	R O	1500	0,1219

VALORES ESPAÑOLES EN EL MUNDO

Frâncfort	Gerra	dea (%)	Regrondes
A. en reta			
BEWA			
B, Sabadell			
Endesa			
Enras	3 48	0.14	
berdiola			
indicex			
k# Hoteles			
Repsol			
Teleforica			
Lisbon	Come	Verteción día (%)	T truise Regerador
Merlin Propierties	-	-	44

Paris		Hitulus		
	Gerre	dia (%)	Regectadus	
Arthus				
Arcetor				
Nueva York		Variación	Hitalus	
	Coorre	dia (%)	Regocados	
Repsel	15.53	46 D	42.426	
B Santander	4.85		167 607	
le lefonsa	4.44	0,23	39 169	
BBVA	10 46	2.33	350 692	
Total	Tito	nios.	Percentaje	
	etge	ámles .	notice botal	
	3,92	9.051	16	

DIVISAS LATINOAMERICANAS

T-shifter	1 ours	Divisa	1 debr	1 ours	Diris
876 50	936.00	Pesos argentonos	17,03	18,19	Pesos mesocanos
5 19		Reales brasilenos	1.00	1,07	Dolares Bahamas
3.913,50 959.04	,	Pesos colombianos Pesos chilenos	3.75	4,01	Nuevos soles peruanos
24 900 00		Sucres equatorianes	155.11	168.69	Dótares iamaicanos

EL COSTE DE COBERTURA DE LOS BONOS ESPAÑOLES (CDS)

	Presso (1)	Tarractin (en persios)				
Omisor	(puntos)	Diaria	Semanal	Mensual		
Altadis	42	-0	0	0		
BRAN	44	1	1	0		
Remo de España	25	0	1	0		
Endesa	48	0	1	0		

71@U0 [1]		THE RESERVE AND ADDRESS.	
(panina)	Biaria	Semanal	Measuri
18	0	0	-0
67	0	-1	0
39	0	1	0
44	0	0	0
	18 67 39	18 0 67 0 39 0	18 0 0 67 0 -1 39 0 1

(1) prepared secure and decorption of the first face (1) is the experience composite the experience consistent and the experience of the e

254,15 245.98 247.04

254.96 24123 248.29

PLONIO

FUTUROS/MATERIAS PRIMAS

AGRÍCOLAS								
DC LONDRES			01-05					
(+) Libras per Tu	n, (•) Délac	es por Tm						
CACAO (+)	Alto	Baye	Gerre					
Mayer	E 730,06	7,797,00	7.824,00					
Julio	B.190,00	7.222.00	7.295,00					
Septembro	7.590,00	6.651,00	6.728,00					
CAFE (+)								
Мауш	4.732,06	4,232,00	4,232,00					
Julio	4.058,00	3.955,00	3.986,00					
Septienbe	3.985,00	3.880,00	3.914,00					
AZUCAR (*)								
Agesta	572.50	565 00	568,10					
Octubre	549,00	542,60	545,79					
Distember	539,86	233.40	\$35,10					
CICER NORU (Cot	ton Euchan	ge)	01-05					
Contavos por libr								
ALGODÓN	Alto	Bajo	Gerre					
Jilo	78,52	76.05	76,49					
Octuber	*252	74-26	76.20					
Dictembre	76,99	75.15	75,22					
ZIMIO DE MARAN	EML							
Mayo	391.30	391,30	391,10					
Julia	372,50	360,35	370,30					

370 50 360 10 369.35

CHICAGO (Be			07-05
(Centavos/Bus			
Dalares por Tre.	Aite	Bajo	Clerre
SOM/SOYBEANS	•)		
Mayo	1 154,25	1.141,00	1.155,75
Julia	1.171,50	1.156,25	1.169,75
Agesto	1 173,00	1.159,00	3,171,00
HARINA DE SRIAJ	SOY MEAL (19	
Mayo	343,26	339,10	342,60
Julio	354,60	344,70	349,30
Octubre	350,90	347,30	350,40
ACEIPE DE SOJA/S	O MASEYO	L(+)	
Mayo	42.73	42,40	42.51
Julia	49,75	42,94	43,24
Septiembre	44,20	43.52	43.74
TRIGO/WHEAT ()		
Mayo	581,25	\$79,00	501,50
hio	608.79	593 50	999.50
Septiender	627.35	414(0)	619.75
MARZ/CORN (a)			
Mayo	444,25	0725	443.00
lofing	451,50	443,75	450,00
Septiembre	460,00	452,00	458,25
AMENA/DATS (a)			
Julio	377.75	367.75	374.75

Digembre	358(30	166,00	367.75
OFTO:	0. (5)		
PETR	OLIF	EROS	
CO FUNDATE ?			01 05
Délares barril	PETROLÍFEROS BINGRES 01 BIS BARTII Alto Bajo Ger ILBO BRENT BS,89 83,29 83 BS,20 82.66 82 BS,20 BS,20 754 BS,20 Clei BS,20 Clei BS,20 78.28 28		
PETROLEO BRENT	01-05 Aite Bajo Gerre 85,89 83,29 83,57 85,20 82,66 82,93 34,52 62,04 32,30 Aite Bajo Gerre 773,25 747,50 751,25 775,25 753,50 757,25 771,25 753,50 757,25 Aite Bajo Clerre 81,57 78.83 78.60		
Julia	85,89	83,29	83,57
Agesta	85,20	82.66	82,93
Septiembre	34,52	62.04	12,10
Dőleres/tonoleda	Alte	Bajo	Gerre
GASÓLEO			
Mayo	773.25	747,50	751,25
horo			
lulo	777,25	753,50	757,25
CALLETON MADE			81.00
Dolares barril	Altro	Bain	
		04/0	010-15
CHUBÓ			
Intito			
Julio	30,30	78,28	78,60
Agesto	80,22	77,70	78,01
GASOLED CALES			
luno	253.10	244.58	245 69
1=10	244.16	21/20	213 43

M	ETAL	ES	
COMMADRID (ME			01.05
ORO		Prec	Ultima
India entre qu		69.16	69.27
Manuf euro/ge		69.34	69.79
PLATA			
Bruto ears/liq		710,29	795.03
Manual eurodog		1K0,85	792.83
PLATING			
Euročga		27,38	25,76
PALADIO			
Eurovge.		27,71	24,53
FISICOS			
ONO Stenza tray			
PLATA Scanza trug			
CONTRES LM	E		30-04
(London Metal &	schange)	Yenta/	Сопърна
CORRE Ag	Contade	9,973,50	79 973,00
SOM	3 (11656)	10 071 003	10 070 59
ZINC Sag.	Contade	2,924,50	1/2.524,00
SiTm	3 meses	2 934 50	2 930 53

Sitim	3 meses	2,220,50	22X 00								
ALUMINIO Std.	Contado	2,545,00	12 544,50								
SiTm	3 meses	2,576,50	12 5 75 50								
NIQUEL	Contado	18 975 000	18 992 02								
5/Tm	3 meses	19 45 00:	19 160 00								
ESTAND	Contado	32,330,607	3225000								
5/Tm	3 mass	32 50 00.	32 192 95								
(Commodity Exchange											
of How York)	Alte	Bajo	Gerre								
PLATA Contavos/	PLATA Contaves/onza troy										
Mayo	2,694,50	2.629.50	2,646,00								
Fulta	2.725,00	2.652.00	7.689(0)								
Septembre	2,753,00	2.686,00	2.717,00								
ONO \$/enza troy											
Agento	2.360.70	2.314.00	2,347.90								
Octubre	2 380 80	2.137.45	2 365.00								
Dicierribre	2 405,10	2 158 93	2.393,90								
COBRE Centanos/											
	libra										
Mayo		451 35	457 80								
			457 80 456,55								

Contado 2 184.00/2 181,50

CIC NUEVA YORK	NYMEX		01-05
[Mercantil Excha	imge) Alto	Bajo	Genre
PLATINO S/onza	tray		
Mis	96R 30	942.25	960.40
Octabre	178 4J	955.00	977 779
Enero	\$67.70	962.92	980 33
PALADIO \$/enza	brey		
Junio	%4 (1)	934.03	954.03
Septiemitee	\$6.,50	951,59	953,03
Dicterribes	962,50	962,50	962,54

C	IK	N	+
A Diane of			

VESTOCIZ/CARNES			
ARNES (Ctvos.libra	otik (Bajo	Clerre
ayo	245,45	242.03	241.43
pesta	256,43	251,28	252.03
parenter	357,48	251.90	25/91
REPORTEDES (CINE)			
По	103.53	100.33	100 63
ita	106.38	103.53	103.83
(cs1a	104,35	101.94	102 14
NCUMOYCATTLE (CH	<u>(f)</u>		
7500	176,85	172,70	174,15
positi	174,20	175,04	171,33
tubre	178,00	173,88	175,01
COUTE C			

CUADROS



BOLSAS RESTO DEL MUNDO

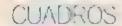
01-05-2024

Clerre	atter.	Rentals.	Min; atmo	d Him annol (divisa)		Cierre	Differ.	Restal.	Mile engel	Mire annual (diverse)		Cierre	Sifer.	thentals. amost (%)	(disc ange)	Min. arraigi (divisa)		Corre	00fer. (%)	Bentali.	Mis. ensel	Min. amad (direct)
ARGENTINA +ESTINI Peres	107	and Ing	[myos]	fession	Gruma	TARILLA.	11-7		345.48	287.03	Intumer Surg	371,70	0,29	10.18	400,59	122 13	SIDNEY	Dolares Ans			[Street Street]	(denos)
Agrometal	-		69 80	44,50	Grupo Carso				186,51	131,67	JD.zom	29.27	1,32	132	30:14	21.44	ANZ Group	28,08	-0.28	8,33	29,81	25,54
Aluar			1 086,00	718:00	Grupu and Birmbo				88 34	66.12	JetBlue Airways Corp.	5,58	1,76	U 54	7.51	4,69	ASX	62,81	-1,26	-0,40	68,05	62,44
Banco Macro			5 938,85	2 790.00	Kemberly Gark				19,19	15.76	Kt A Tencor	666,04	3 37	14.58	721,26	\$44.11	Broken Proprie	42,32	-1,65	-16,05	50,72	41,95
Beo. Francés Comercial del Plata			120.00	1 775 50 74.00	Megacable Regional SA8				52:00 16H.82	37,76 149,55	Mercury Interactive	117 SO 22,66	1.63	10 56	120,58 36,05	101 D3	Commonwealth Bk	113,92	-0,54	1,90	121,45	111,49
Cresud			1.241.00	805 50	Televisa				11 46	8.91	Meta Plataform	439.10	2.08	24.05	527 34	344,47	Macquare Bank	185,85	-0,22	34,39 1,21	199,70	6,37 178,37
Edenor	*		1 330 75	790.00	Vero				22.74	8.80	Microchip Tech.	88,77	3,49	1,56	93.60	80.58	Hat.Aust.Bank	33,79	-0.03	10,07	35,11	30,46
Grupo Galicia			3 544 10	1 688 00	NUEVA YORK	Bolares					Micran Technology	109.70	2,89	28.54	128,01	79 50	Santos	7,54	-2,08	-0,79	7,93	6,99
Irsa			1 186,45	783.00	Dow Jones						НетАрр	100.99	1 19	14.55	106,48	84.60	Wrstgac BNG	25,79	-0,65	12,62	27,70	22,64
Ledesma Maranas I. A	-		1 133 00	718.00 658.00	American Express Apple Computer	231,46 169.30	0.60	23,55	239.12 195.18	179.79	Herms Corp.	551 76 23,84	0,20	13.33	636,18	468 50 23 48	TOKIO	Yemes				
Metrogus S.A. Molinos Pou Plata			4 975,00	2 340.00	Boeing Co.	171 46	2,16	34,22	251 76	164,33	NYDIA Corp.	830,03	3,93	67.61	950,12	475 69	Anon Co Ltd	3.268,00	-1,03		3.675,00	3.175,00
Pampa Energia			2.569.00	1 605,00	Caterpillar	331,07	1 05	11 97	379.30	278,63	Oracle	114.63	0,77	8.73	129.24	102 46	Asahi Chem.ind Asahi Gass	1 105,50	-1.08	10,20	1.143,00 5.912,00	5.224,00
Transener			1 533 00	898.00	Cheston Corp.	159,61	-1,02	7,02	166,33	141,56	PACCAR Inc.	106,34	0,22	8,90	124,46	93,59	Awa Bank	2.624,00	-2,53	11,28	2.948.00	2.340,00
Abe 2.V		2	4 105 80	16 SOU 10	Cisco Systems	46,84	-0,30	-7,28	\$2,33	46,84	Patterson Dental Co.	25,45	-0,08	-10,54	30,36	25,35	Canon Inc.	4.290,00	0,23	18,51	4.598,00	1,628,00
BRASIL HATED Reales	_	_			Coca Cola	61 93	0,26	5,09	62,04	58,06	Patterson UTI Enec.	10,51	-2,87	-2,69	12,52	9,89	Dai Hippon Print	4.565.00	-0,89	9,39	4,751,00	4,161,00
Bradesco			59.60	27 38	Dow Inc.	110,48	-0,56 0,58	22,36 4,36	122,82	52,47	Paythett Paytal Holdings	119,47	0,51 -2,59	0,2S 7,73	67,92	116,84	Dahna House Ind.	4.407,00	-0,74	, ,	4.614,00	4.220,00
Bradespar			25 44	19.50	Exion	116,03	-1,59	16,05	122,20	96,65	Qualcomm	164,11	-1,05	13,47	175,72	136,17	Dainta Sets.	1.130,50	-1,71		1 195,00	947,20
C.E.De Minas Gerais			15.60	33.44	Goldman Sachs	426,95	0,06	10,67	430,81	376,91	Regeneron Pharma	903,48	1,44	2,87	993,35	843,20	Fuli Photo Film	4.659,00	-0,24	12,35	4.659,00	3.903,00
Detrobras			44.46	36.76	Home Depot	331 97	-0,67	-4,21	395,20	331,97	Ress Stores	127,82	-1,34	-7,64	150,45	127,82	Fujitisa General	2.111,00	3,53	-8,91		1.771,00
Embraer			31.52	21 07	IBM	164,43	-1,06	0,54	197,70	159,16	Ryanatr ADR	136,59	0,29	2,42	148,58	121,15	Fujitsii Ltd.	2.430,00	-0,23		26.040,00	2,384,50
Gredau			21.57	18 23	Intel Cosp	30 36	-0,36	-39,58	49,55	30,36	Sirius XM Holdings Sootify	3,05	3,74	-44.24 51.42	5,49 310,31	2,94 187,94	Haseko Corp.	1.097,50	-0,37	3,56	1.982,00	1.800,00
Itau Unibanco			35,68	31,36	Johnson & Johnson JP Macaan	151,18	4,56	-3,56	162,74	144,45	Starbucks		-15,88	-22,47	97.30	74,44		14.490,00	-0,89		14.630,00	10.170,00
MRV Engenharia e Partit	_	_	10,66	6.32	McDonalds	191,86 274,43	0,06	12,79 -7,45	200,30 300,44	265.43	Testa Motors	179,99	-1,80	-27,56	248,42	142.95	Honda Motor	1,787,50	-1,35	21,93	1.921,50	1.450.00
Petrobas			42,90	35 65	Merck Co	128,80	-0.33	18 14	131.95	113,24	Teva Pharmac	13.98	-0 50	33.91	14-43	10.67	Al Holdings Kayena Corp.	2 993,50	1 30	26,36	774,50 3 185,00	562,60 2 327,00
Sabesp			84 96	72 35	Microsoft Corp.	395.13	1.49	5.08	429 37	367.75	I -Mobile US	165 47	0,79	3.21	167 42	159 79	Keisei Becini, R	\$ 890,00	-0 05		7 580,00	5 859.00
Siderwyich —	-	-	19,58	13,92	Mice Inc.	90,34	-2,08	-16,79	107,18	88,84	Parenty-First Contury	31,33	0.94	-16.94	206.15	169.48	Kirin Brewery	2.300,00	-0.02	11,33	2,300,50	2.045,50
TIM	_		18,95	17.02	Pfizer Inc.	27 16	6,09	5,59	29.73	25,26	Vertisign for: Vertish Analytics	233,00	6.90	-2.45	250,66	217,96	Komatsu	4 638,00	2,46	25 76	4 755.00	3 684 00
Banco de Oule			114-40	98.60	Procter & Gamble Raytheon Tech	163,40	0,12	11,51	102 44	85,02	Vertex Pharms	402 14	2.38	-1.17	446,08	392.81	Konica Mindto	515,80	-1,75	24,95	\$47,00	404,20
Banco Itau		- 1	0.550,00	0.521,40	Transfers Gep	213,15	0,47	11,90	230,89	191,30	Views Solutions Inc.	7,92	0,25	-21,35	10,99	7,90	Matsushita Elec. Ind. Mazda Motor	1.375,50	-0,47 -0,89	1,50	1.952,00	1.518,50
Cervecenas V	-		6.130,00	5,440,00	UnitedHealth	484,11	0.08	-8,05	545,42	439,20	Vodafone	8,41	-	-3,33	9,26	8,06	Mitauhishi Elec.	2.850,00	2,78			2.006,50
Cribin	-	-	136,99	120,50	Verteon	39,20	-0,73	3,98	42,84	37,90	Westum Digital	70,51	-0,45	34,64	73,90	49,43	Mitsubeshi Hyp.	1.392,50	-1,76		13.260,00	1.328,00
Сорес		-	7.213,80	5.910,00	Visa	267,32	-0,48	2,68	290,37	257.98	Worksley Inc. Zoem Yideo	344,95 61,61	0,09	-11,37	307,21 70,91	244,73 59,00	Monata M.	2.975,50	-0,96	-3,93	3.112,00	2.677,00
Ener Chile	-		59,93	52,50	Vital Mart Stores	58,85	-0,84	-62,67	175,86	58,61	Zscaler inc	172,27	-0,39	-22,25	254,93	169,21	Maigai	256,00	1,59	-3,76	275,00	751,00
Engle Energia Entel		_	910,00 3,660,00	770,00	3M Company	17,34 98,44	-2,20 2,00	-33,59 -9,95	26,66	17,34 90,54	Resta							11 195,00	-2.65		11.585,00	8.326,00
Falabella	_		2 590,00	2 000 00	Nasdag	200/410	2,00	-3,53	100,000	34,14	Abbott Laboratories	105,29	0,30	3.43	120,96	105,27	Hippon Wisen Kk.	4.324,00	-3,18		5 108,00 3 785 00	3.961,00
1 AN Chile		-	13,00	9,00	Adobe Systems but.	469,39	1,42	-21,32	434,76	462,83	Abb/he Rg	161,72	-0,57	4,36	382,10	159,62	Mp Steel Corp. Hissan Con.	579,30	-0.41	4.53	642.50	530,70
Massa		-	20,50	16,49	Adtran	4,53	3,42	-38,38	7,43	4,38	AES Corp.	18,17	1,51	-5,61	19,34	14,88	Nomura Holdings	868,90	-3,46	36,26	969,00	637,90
Quinenco	=	_	3.500,00	2,499,50	ADV Micro Devi	144,20	-8,95	-Z,18	211,30	135,32	Altrin Group Apache Corp	43,82	-2,96	-14.97	44,95 36,75	39,73	HSK Link.	861,10	-0,81	12,86	895,50	760,20
Sonda Service Burns			439 90	355100	AirBob Inc	156,13	154	14 68	164, 18	133.42	Bank of New York	56,46	-0,85	8,47	57,95	51,88	Ola Electisc	1 123,00	-0.21	23,27	1 192 00	910,00
Banco de Bugota		- 1	3.480.00	26,600,00	Alkamai Technologies Alkaa	100,90 34,25	-0,03 -2,53	-14,74 0.74	128,32 37,65	100,34 25,34	BHP Group L10	55,00	-0,29	-19,48	67,91	55,00	Olympus Outhor Control and	2.191,00	-0,43			2.022,50
Copetral	80		2.445,00	1,995,00	Alibaba	75,51	0.88	-2,58	78,23	68,05	Black Rock Inc	751,5B	-0,41	-7AZ	842,06	747,30	Osaka Gas Co. Lod. Raikuten Group	3.445,00 755,00	-1,57 -1,11	16,96	3.510,00 905,20	2.911,00
Grupo Argos		1	6.540,00	12.200.00	Alphabe Inc	163,86	0,66	17,30	121,95	131,40	CIENA CORp.	46.63	0,87	3.50	62.48	43.56	Ascoli Ca I cal	1 349,00	1.28	34.56		1 092.00
HONG KONG # Trippolares III.	K.				Amiston.com Inc	173,86	2.21	17.72	189,05	144,52	Cincinnats Fin Citigroup Inc.	117 30 61,35	0,03	13.38	63,46	105:24 51,11	Sato Shop	1 727.00	1.93	18,53	1.844,00	1 454,00
Bank of East Asia -	60	-	10,04	0,75	American Airlines	13,58	0,52	-1,16	15,68	12,93	Clear Channel	1,45	4,32	-20,33	1,98	1,39	Sharp Corp.	928,00	-0,36	-17,65	1.092,00	788.70
Cathay Pacific Air Cheung Kong Hild	-		9,18	7,70	American Electronic Amer Tel & Tel	88,15 16,92	2,46	6,53 0,83	88,15 18,10	75,94 16,09	Colgate Palmolive	91,90	-0,02	15,29	91,92	79,89	Softwark Group	7.289,00	-1,59		9.263,00	6.050,00
China lelecom	_	_	71,05	63,80	Amgen	277,40	1,26	-3,69	323,19	262,68	Eaton Corp.	312,03	-1,96	29,57	330,51	233,10	Sunvitomo Forestry	13 100,00	9,70	27,50	14,800,00 5,359,00	12.495,00
One Papille	-	-	8,33	6,78	Applied Materials	193,99	-2,35	19,76	212,98	149,00	Espeda Sutural Summa	133,09	-1,14	-12,32	159,47	128,30	Sumitomo M&F	5.218,00	-1,81	22,89	5.443.00	3.904.00
C.P Holdings Ltd	-	_	67,35	\$9,70	Atlassian	172,77	0,27	-27,36	257,43	172,30	Federal Express First Solar	260,73 178,00	-0,40	3,07	289,74 185,29	236,39	Suzuki Motor	1,817,50	-1,28	-69,87	7.235,00	1,711,50
CNOOC Lid	-	_	30,30	12,98	Abian	426,88	0,85	12,70	463,55	300,30	Ford Muter	12,20	0,41	0.08	13,65	10,99	Tallánha	4.565,00	0,21	14,20	4.885,00	4.075,80
Hang Lung Prop.	-	-	30,84	7,99	Autodesk	210,70	-1,01	-13,46	266,68	210,63	Gap Inc	19,83	-3,36	-5,16	28,46	18,53	Takeda Ch. Inds.	4.143,00	-0,24	2,20	4.482,00	4.047,00
Hang Seng Bank Henderson Land		10	103,90	79,25	Automatic Data Bardu	247,31	0,89	6,16	255,87 111(.32	232,51 94,41	Goodyear	11,93	-0.25	-75,69	14,70	11,59	Tanseitha	175,00	-0,79	0,23	960,00	775,00
Hong Kong & China Gas	_	_	6,32	5,47	Bank of America	36,95	-0.16	9.74	38,37	31,73	Grat Dynamics	284,51	-0,20	10,34	295,18	249,17	Totayo El.Perr. Toveta Allotar Cerp.	949.00 3.605.00	3,86	28,50		2.556,00
Hinng Kong Electr	***	-	48,00	43,10	Biogen idec	216,13	0,61	-16,48	267,71	190,52	Harley Dadvidson Hewlett Packard Co.	34,38	-0,03	-6,68	43,94 31,00	32,A5 27,62	Yamuha Corp.	3.312,00	-0,75	1,69		3.085,00
Histor Holdings		-	67,00	57,95	Broadcom Lim,	1,242,86	-4,42	11,34	1,407,01	1.049,01	Hewlett Packard (n)	16.44	-3,29	-3,18	18,77	14,86	Yamazalı Baltıng	3.675,00	-3,62	14,27	4.076,00	3.173,00
Lenevo Group	-	-	11,04	7,89	C H Robinson	72,09	1,54	-16,55	88,59	67,89	Intercuntmental	128,68	-0,06	0,19	139,43	124,81	TORONTO	Dolares Can	A			
MTR Corporation	-	-	30,15	23,45	Check Point Soft.	148,97	-0,30	-2,50	166,48	148,97	Kellogg Co.	56,98	-1,52	1,91	58,75	52,94	Barrick Gold Corp.	22,52	-1,57	-5,93	24,67	19,04
PCCVV utd Shangai Industrial H		_	4,24	9,05	Comcast	663,59 38,20	0,24	10,11 -12,64	687,03 46,83	577,26 37,87	Levis	21,16	-0,28	27,93	22,06	15,24	BK Nova Scotta	45,76 61.68	0.82	-12.29	56,02	61,15
Sino Land Co Ltd		_	8,27	7,69	Contrast	721,23	-0.09	9,41	785,59	644,69	Lockheed Martin Marsh & McLen.	461,73 199,77	0,69	5,44	467,55	410,19 190,17	BK Of Montreal	63,68 123,34	0.30	-5,93	133,53	121,57
Television Broads		-	3,73	2,86	Dontsply Int.	30,18	0,57	-15,20	37,39	30,01	Marvell Tech		-3,17	5,82	85,09	56,76	Canadian Har	166,90	-0,35	-0,03	179,65	165,71
Wharf Holdings	-	-	28,95	22,40	Dollar Iree	118,60	0,30	-16,51	150,02	110,25	Muttel	18,08	-1,31	-4,29	20,27	17,41	Cascades	9,34	1,00	-26,63	14.94	9.18
JOHANESBURGO HATWO				Rands	Dropbox	23.48	1,38	-20,35	33,16	22.75	Mondelet	70,69	-1,74	-2.40	76.87	65,07	CDN Hatural Res.	103,62	-1,25	18,67	112,61	80.60
Angioplat	_			61.800,00	Ellay Inc.	\$1,06	-0,93	17,06	52,70	40,67	Meadys	372,89	0,69	-4,52	405,17	366,48	Eastern Platinum	0,16	=	-15,79	0,21	0,10
Aspen Pliarmacare Bidvest				18.750,00	Enphase Energy Inc Encision	105,16	-3,31 _ 1,20	-20,42	136,39	4,79	Occidental	64,45	-2,56	7,94	69,26	55,97	Impenal (ii)	92,70	-2,06	22,81	100,99	74,24
Harmony	_			10.457,00	Fastenal Co.	68,18	0,35	5,26	78,42	61,98	Pan Amer.Silver Corp Pepsico	18,57 175,15	0,70	13,72	19,60 877,41	12,21	Manuirie Franc. Hat.BK.Of Can.	32,43 111,64	1,00	10,76	33,83	28,34
MTN Group	_		1.530,00	6.047,00	fixery	148,86	-2,50	12,06	159,82	131,75	S&P Global	416,20	0.09	-5,52	459,72	408,56	Royal BK Canada	133,97	0,59	-0,02	139,95	120,54
Medcor		- 2	3.484,29	20.700,00	Restrostes Inc.	26,34	-8,06	+13,53	30,64	22,13	Stanly Block& Decker	91,90	0,55	-6,32	98,20	86,99	Sherrist Inc.	0,31	-3,13	3,33	0,36	0,27
Richemont			, ,	231,445,68	Frib	0,94	3,30	6,83	1,00	0,87	Sechnip FMC	-	-1,01	25,92	26,95	18,51	Suncor Energy	\$1,79	-1,41	22,00	54.25	42,19
Sasol Limited	_			12,809,00	Germin Geo Promot	163,42	13,12	27,14	163,42	119,49	Texas Instruments	175,16	-0,71	2,76	179,29	156,85	Tamarack Valley Energ		-3,22	17,59	4,20	2.92
Telkom NYBHO	_		3.120,00	2.394,00	Gen Digital Gentex Corp	19,95 33,96	-0,94 -0,99	-12,56 3,96	24.18 37,10	19,95 31,36	Union Pacific	234,96	-0,91	-4,34 230	256,91	229,23	Toronto Dominion		-1,11	-5,68	86.89	77,57
Woolworths Hidgs —	-		7 199,00	5.570,00	Gilead Sciences	65,51	0,48	-19,13	87,03	65,20	Unisys Corp. Wells Fargo & Co	5,21 59,52	-4,05 0,34	7,30 20,93	8,05 61,10	46,44	VENEZUELA FESTI Banco del Caribe	17.memieses	60	400	50,00	27.95
MÉXICO FESTIVO Penes			.,	-	Google Inc.	165.57	0.56	17.48	173,69	132,56	Wynn Resorts	92,73	1,18	1 78	107,46	91 16	Ben Provincial				23.00	6,83
Alfa		-	14,20	11,84	Gral.Electric	159,70	-1,31	25,13	180,12	124,06	Kertoi		-1,73	-28.75	19,61	13,06	Bco Venezuela	_	-	_	13,00	7,80
America Movil —	-		16,56	14,56	Grouper	11,11	-3,89	-13,47	18,98	9,51	PERM FESTIVO	Sales					Bolsa de Valores Carac	tas —		_	0,50	5,15
Arca Continental	0.0	-	198,74	165,21	Hancock Whitney	46,34	2,09	-4,63	49,46	41,83	Alicorp	÷	alata.	_	6,95	5,24	Daminguez & Gu.	-	-	_	16,80	14,60
Corner -	-	-	15,13	12,58	Hearth Thair	18,88	1,45	-4,45	20,84	16,18	Banco BBWA Peru	_	-	_	1,75	1,31	Envases Valano.	_			19,49	13,00
Fomento E Meiscano —	_	_	41,32 243,51	30,55 197,50	Henry Schein Honeywell Incl.	66,78 195,30	-0,72 1,33	-9,15 -6,87	209,00	190,36	Gredit corp	_	_	_	17,75	14,28	Fondo Valores Grupo Zuliano		-	_	13,40 29,50	6,35 19,21
GP Aeroportuario —	_	_	314,83	237,81	Intuit		-1,67	-1,57	669,36	586,82	Unacem			_	1,90	1,35	Mercantil		_	_	\$9,00	40,00

MENSUAL DE BOLSA









FONDOS DE INVERSIÓN

<u>Q.</u>				
		Thin hand (1970)	Restal. Brote	Aping
refe	Tps.	THE HALL	New	19 11 101
PART II (author de la marco) (i Trois 45 I-Planta 2007 Madrit Troi		15743. Forbu	al ann	van d
Aharra Fundupódin				52/142
Albunia G. Agrestio*	V	14.75	6,75	109V265
Alunca G. Comervador	- 1	10,01	0,10	2/11
Abancs G. Decodido*	- 1	12,86	4,07	3/6
Usanca G. Medesado*	- 1	11/06	1,30	14/24
Wence Rendermenter	F	102,41	0,49	30/90
Shanca (K. Figo Potrimonics) Shanca (M. Gobiernos)	- B - E	13,13	-1,91	72/75 68/76
Aborica OF Trans Chie 100°	· F	6,78	-1,80	85/7s
Abanca R. Fus Bearble*	F	11.20		13% 142
Altenca R. Fije Woote*	М	11,00	1,45	29/111
Abanca Rentas Croc. 2026	F	9.01	-0,52	43/90
Alternas Rembes Cres. 2027	F	9,58	-0,60	45/98
Whanca RV Dividendo"	- V	10,96		
Nharica R. Variable Evenpe" Nharica R. Variable Morer*	V	779.30	4.04	10/20
Use map HM ESG SHOT	W W	12,92	4,90	40/265
Jankos-Wherro Fonds**	ı	113.60	0.30	73/75
Nambou Selvice Entreti 90°	H	119,36	1,50	47/192
Barrina Select Estrat 80°	¥	1 160,46	4,87	179V26S
Jardino Solesz Flee ISIC*	30	6,84		1 17/170
rrsantsa Opeu 3:5	¥	16.64	11,63	12/00
mantia Fandeponto Impl Mantia Futuro*	III III	12,55	1,07	\$2/75 210/265
monto lif Our 0-21 last*	-	7,10	3,61	2.107.2103
mantia R Rja Resible*	F	1.774,61		131/142
Presents of the Original Section 1	F	1,702,82	0,00	110/142
ante Asespres Gestión				
u de la buten endes au 6 20007 Made	d.Mari	ret Marrows, Th	H. 97701	7750.
batto Acororos Global?	100	44.44	2.40	Abres
hatto Asserve Global* batte Brisa*	- 31 - ¥	19,40		144/265
bartin Carlona Romta Figo	F	9,94	6,03	32/90
hante Indice diciso A*	V	15.37	6,60	120/265
hante Índice Solna Lº	V	15,60	6,73	115/265
hunte Índice Selec. A**	ļ	12,20	3,62	76/192
harto Indico Soloc, Lº	II	12,57	1,67	75/192
hante Ufe Sciences A*	- W	9,94	6,00	5/39
hanto Lifo Sciences C* hunte Modesodo A*	V	15.49	2.12	6/34
barter Patrimonas Global*	31	19.99	4,33	48/ 178
hante Pervis"	M	12.10	0.49	47/135
harste R. F. Gorto Plazo	li	12,40	1,30	18/75
Whente Quarm Volue SIM	¥	12,60	9,30	1/5
bartir Sect Investidates	¥	17,37	3,36	1/8
thurste Selectoon*	- 11	16.53		100/192
Mis-Abante Pangos-A*	M 71	13,32	1,34	35/135 139/170
Viii F-Athento Fongo - 8°	11	2,26		143/178
NGT-Abante Panges - C*	30	0.16		150/170
GF European Quality JL ^o	V	20,13	10,71	10/117
IGF European Quality -0"	¥	19.72	10,48	12/117
GF Europ. Quality-C*	V	15,23	10,70	11/117
AGE - Equality Memorytes A. "	1	11,89	5,67	
GF Equaty Manager 8 *	- 1	10.83	5,31	2/24
6F-Global Selection*	- 1	13,73	3,52	78/192
VGE-Sparesh OppA"	- U	15,00	9,36	35/90
6P-Spenish Opp0*	¥	14,10	9,06	
GF Sparesh Opp. C*	¥	9,19	9,30	
atehun	A	14.46	6,91	1/24
kavango Delta A	¥	16,61	12,62	6/90
Narvanga Delta I	¥	14,77	13,73	5,00
ural Selection Deputida®	¥	13.24		176-265
atol Selección Equilibre	- N	119,40		47/135
abor ^a	M	10,24	1,00	47/135
o <mark>on Asset Mariageut</mark> Joednit Stroot, London VIS 2021 Lond	las III	(habeldone	ny latena	Media
+4017401151 Reduct 2014			,	
LEEM Ass for Fungs &	- 1	144,08	1,64	5/11
ANEM Albs film Europ I	- 1	165,24	5,80	4/13
ALKEN European Opps A	U	277,86	9,84	
ALIGH Formers Once 8	W	348.67	10.00	16/117

1)ALKBI European Opps 8

TO NEKEN Sen Cop Europik

V 348,67 10,00 16/117

V 341.27 9,69 3/22

		Melpd	heat.						
Family	Tpe-	men had	desir 1912 3	Pigning est el alia					
Altianz Global Investors Gmi	WI .								
Schwarze (B.) y Spring 2006 Harbit. Hayle Carbithates, Nyo. 910477484. Hydy.									
www.ufflangisballereston.cs.Fedia	M. 304	1434	_						
1)AGLAdv Plēsmidī	- IF	94,06	-0,79	48/90					
13AGEAMFESDAT	F	99,36	0,11	100/143					
1)AG/Artificial Intell ATM	V	339,27	1.30	20/31					
TyAGABest Styles GID EASH	¥	194,39	9,68	37/266					
1)AGI Capital Plus All	M	112,56	-0,19	34435					
15AG/Clean Planet AT	¥	13/0,11	7,66	4/26					
1)AGI Climate Transition AT	¥	144,07	5,67	7/26					
1)AG/Godft Opporton/6	F	100,41	2,00	0/00					
1)AGI Gradit Oppo Plus	F	194,59	1,37	12.06					
13AGI Qiber Security AT	¥	110,27	3,63	27/35					
1;AGEDynamic MA Sic 15 All	M	101,06	1,11	-99/133					
1)AGI Dynamic MA Str 50 All	R	151,06	5,38	23/199					
1)AGI Dynamic MA 31r 75 All	B	163,73	8,47	1/190					
1;AGFEOblig CT ISR RC	F	1.027,36	1,30	20/142					
1,4G/ Enhanced ST BurdT	D	109,46	0,89	68/75					
15AGI Gure Credit SRI AT	F	191,25	9,30	37/71					
1;AG/Emorg/Aurbots SD ARI	Ų	91,27	1,34	40/54					
13AGI Euroland Eq Grw Af	Ų	385.40	5.84	47/51					
1)AG/Eum Inflation LB AF	F	100,76	-1,07	19719					
1)AG/Gumpe Se Gror AT	Ų	306,21	3,66	91/117					
15MG/Europe Ee Griv 5.AT	Į.	234,64	3,37	99/012					
1)Mill European Eq Der All	V	331,79	6,18	67/112					
15AG/Flooring Rate Hote AF	E	102.96	1,27	21/14					
15AGI Fund Security AT	V	115,96	3.86	3/1					
1)AGI Gorman Equaty Al	Ų	300,48	1.01	4/1					
1)AGI Global Eq traights All	V	106.46		221/203					
1)AGI Globul Flouting INI AR	Ť	103,08	1.02	1/14					
1)AGI Green Bond AT	F	117,23	-1,56	60/00					
ToNGI Gb Sustainability All	V	147.29		193/265					
1)AGI Global Water ATH	v	147,12	6.42	5.01					
1)AGI Glubal Eq Garwith ARM	ų	104.03	_	249/265					
TSAGEGA Metala & Maning Al	v	24.25		3/3					
			9,44						
1)AGI Income & Growth ATM	R	150,00	(11)	1/1					
13AGI Japan Equity AIH	¥.	203.67	16,37	3/2.					
T)AGIRRIIN Anne LS Alth	1	113,03	3,19	5/11					
1)AGI Orientaline AF	- V	377.15	4.92	9/11					
TO A GREET IS Avenue West ATH	¥	121,94		250/265					
13AGI Pustini Change /ill	V	102,63		170/267					
1)AGI SecuricaeA SW"	0	1,042,02	1,31	11/75					
1)AGI Smort Georgy AIH	- V	124,00	-2,53	3/1					
1)AGD Smartaggy 15 CT	146	153,25	0,44	90/135					
1)AGI Strategy 39 CT	R	226,01	4.25	61/190					
13AGI Sturbegly 29 CT	lt	299,16	7,41	3/100					
15AGI Thomastica All	¥	161,45	5,30	163/265					
13AGHUS Investment GC AIN	F	99,13	-3,09	72/70					
1)AGHUS Shart Durnt HIJU'N	F	115,51	0,25	15/34					
T)AGI Valeurs Durables (IC*	Ą	1,600,04	4,53	16/51					
1;AGF9abrobby Smot PT2	- 0	1.051,13	1,25	1/1					
25AGEChine AAT USD	¥	9,68	6,59	5/14					

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Amund thesig Prints Catalana, 1 2004 United Mm. 174027705 Federal. 1004251					
1)AF Alasal flut bfaftiStrat)	59,64	1,84	11/93	
TIME Conhibite	0	101.05	1,21	30/75	
13Af Ernery Mist Breed	F	50,56	0,79	13/30	
1)AF Euro Aggilland	F	124,36	-1,40	62/90	
T)AF Euroland Equity	¥	77,06	5,89	43/51	
1)Af Europe lig Conservat	¥	196,51	3,34	99/117	
1)AF European EqVator	¥	160,95	4,99	79/117	
1)AF Global App Board	F	102,94	-1,13	45,000	
1) AF Global Ecology ESG	¥	424,99	10,96	1/26	
TOME ANARON WEST CONCOUNTED	M	102,65	-0,87	121/135	
13AF Multi-Aust Scottein Fot	B	102,16	0,36	177/102	
1)AF Plo US Eq Fundave Grund	¥	526,33	10,17	32,67	
1) AF Plencer US Bond	F	49,56	-5,59	16/16	
1)AF US Pluseer Fund	¥	171,83	6,97	96/87	
1.AEtrolatifuty Euro*	0	111.97	2.25	4/5	

ONDOS DE	11	AAE	R	SIÓ	
		Statut	Brita.		
Pends	Fps	mes. local	24 2 B	He 3ft	
1) AM Embercal Silton ST (bd SR)*	Fi	12-493,18	1,77	3/142	
1]AM Indu MSCI Errig Mkits*	¥	124,52	1,80	47758	
1JAM (mile MSCI ENRIP	19	242,39	9,80	44/91	
TjANA India MISKI Europe*	Ψ	274,98	6,09	21/117	
1 AM tods MSO Perb-Amor*	¥	400,50	4,64	75/67	
TJAM Indo MSCPWINGS*	¥	299,94	7,97	73/266	
1)AM Inda 562'500"	¥	\$10,00	5,94	40/67	
12AMATO Impact Green 86°	F	90,03	-2,31	67/02	
Thisramin Conto Playor	91	13.717,27	1,22	27/75	
1)-Arrundi Estraingia Glob*	M	1,029,48	0,05	103/135	
Thirmands Rend Phor	- 8	134,96	-1,11	168/178	
1)Best Manager Consent	N	643,68	0,50	28/39	
1) Bost Manager Solution*	- 16	835,05	3,310	70/175	
1) CPR low Chemate Accepts*	¥	165,24	0,27	3/36	
1)O'Rinv Education*	¥	106,25	-2,33	254/265	
1)CPR lese Food for Gen*	γ	127,49	3,41	2/5	
1) CPR lev Gib Overupt Opp*	¥	1,829,98	11,00	23/205	
1)CPR Silver Age*	¥	2.647,86	4,40	02/117	
1) First Guyle Am Int AND	II.	1910,20	1,50	65/176	
1) NHG Cart. Naranja 0/100°	F	10,10	-0,11	125/142	
1) NG Cort Name (Jr 10-90"	Bi	9,57	-1,24	134/135	
1)HHG Cart. Naranja20-80°	88	10,12	-0,55	114/135	
1)NAG-Cort Marmijabb-POP	00	10.64	8.04	104/115	
1) IMG Cart. Marenjo 40-60°	- II	10,91	0,79	171/192	
1)MG Cart Narroych0-50*	N	11,47	1,40	196/192	
YHNG Cart. Haranja75-25°	h	13,01	4/0	56/192	
1 BHG Cart NormpoPP*	1/	14,92	6,92	101/205	
1/H/G O FN Eurosimo.50°	- Įi	22,11	11.13	7/51	
1 866 CIR PA Coversad*	- 1	12,05	-11,23	9/11	
1) NOG COR FH Disafraco*	-	15,50	0,42	14/15	
THING CORN PM NAMES ST	¥	21,60	11,51	14/80	
1)RIG CIR Fil Noderade*	- 1	13,44	-0,25	23/24	
1 816 010 FM 58/F500*	1/	31,69	10.43	36/67	
2) First Eagle Am Int. 46)*	IC	9.117,89	7,35	3/178	
Andreas Anna Managan					
Andbank Asset Management 4. No. Into House I. 2004 inches.		n Paret, Tilan.	A 2012-204	19 11 100.	
Federal 29/14/34					
1/Mord-banc Mord-funda	10	70,00	-0.04	261/266	
1/Muschbanc RF Flooride	F	107,11	1,48	11/00	
THReschisens Universal	10	100,51	1.86	146/192	
1/SH Calanced A	п	130,00	11,63	173/198	
T/SIN Galanced B	R	126,90	0,77	172/192	
1) SIH Best Blackfluch	10	1,00	2,17	103/178	
1/SH Best Correlgnoc	K	1,19	6,02	26/175	
1 SIH Best JP Alergest	и	1,00	4,41	47/178	

1) SIM Best & Lackdinich	- 8	1,01	2,17	1037170
1)SH Best Correignoc	K	1,19	6,02	26/179
1 SIH Bost JP Alorgan	11	1,00	4,01	47/178
1151H Equity Europe A	¥	115,44	-7,33	113/117
1)SIN Bust MAG	10	1,67	-0,23	157/178
T)SIH Best Morgan Scanley	li.	1,05	7,16	7/170
1JSH Equity Spain A	¥	105,32	-2,80	20/40
2151N Flexible Fixed Inc US	F	108,84	2.66	1/16
1)SIH Global Equity	¥	115,40	6,50	121/265
1151H Globul Sustanoble (mp	10	111.00	1,56	132/170
1)SIN Multi Agresion		12,14	3,30	05/190
7158H Mildle Dhidanico	R	11,55	2,83	116/192
1)SH Multi Equilibrado	- Ni	10,30	1,37	31/135
USB Multi nversion	II.	10,47	2.16	140(14)
ojarydotti etuta Hillis	M	9,86	11.06	06/135
1)SH ShortTermA	F	163 00	0.69	-73 H2
Andhork Wesith Managem Senan 37 2001 Hobbl Roberto Sen Fedor v.L. 2016/24		nder, Tilms, «	3491745	D-100.
t Andilani: Megatrund: FI*	Ŋ.	14,01	5,52	102/200
1)Foncess Flewbir*	R	12,94	1,63	151/192
T)Forrdillen	M	12.30	3,90	3/19
11 Gesmon Talesmon	N.	12.64	3.36	221/265

HAM ANNAMANA	,	195 100	OTG	<3.142
Andback Wesith Manageme Serves 37 (1994) Methi, Inhero Seri		ndec, Tilms, «	3497745	3400.
Johns.L.209624				
1) AndBank Megatrunds FIP	1/	14,01	5,32	102/205
1)Foncess Flewbir*	R	12,94	1,63	151/192
1)Ferrellium	M	12.30	3,99	3/19
1) Gesmon Takerno*	V	12,64	3,36	221/265
NGovernor Yelser A"	¥	14/6	0,20	136/265
1)Hodigestiön	- 1	11,27	2,48	4/15
1) Mercial and a	- 10	132,00	-8,30	170/178
1 Much-Fontemar	M	26,66	0,66	67/135
1)March-Dporturedudes	II.	10,69	4.20	175/176
1) Morch-Doversal	R	61.07	2,42	123/192
1) Segresa from Houses Advances	-	12,00	0,00	EVH2
1) Sigma bis. House Flex GBP	- X	21,12	1,56	133/176
1 Sigma ton House Health:	¥	131,219	1,90	27/19
1 Sigma Brs. House R. Fijo	F	20,11	0,50	17/90
1) Sageria fron Henever Salvectories*	16	3,86	-0,55	104/178

² ongh	Гри	Tiple Septil. EURO C Print 2008	Betti. dod Notes	Liring exclude
Arquin Banco Duyuda 61100, 2004 Maint Min 200624				
I) Augus a Ahorro CP	F	10,36	1,22	26/142
Il Morputo III Eddores Del Put.	¥	10,99	12,31	19/265
1)/ingula ilianca ihn 100FV 8°	¥	15,89	5,25	167/265
(Lifergus - Bunca Equil 60FIV B*	- 8	13,12	3,46	80/192
GAngua Banco Income MMA	- 8	22,00	3,23	95/192
T) Arquia Banca L/dores Glob	¥	14,96	10,28	30/265
U/mpde Banca Prod 1009 ET	10	11,69	1,96	10/135
I) Angura Banca AF Euro	E	7,17	0,97	53/142
Thirman Banco OF Flor A."	F	9,94	1,73	7/09

T) Arquie Banco RF Flor A *	F	9,94	1,73	7/09
Atl Capital Gestion				
Chrotadria 9 20014 Historia, Fella Lapot.	The 913	145040, Faz	hi sl. 29	4424
1) ATL Capital Best Shanage*	#	14,47	2,82	47/178
T)ATE Capital SM Dinamics*	W	12,81	4,65	51/192
IJATL Capital BM Mode *	- 0	13,46	2,92	1117192
IJATI, Capital BM Maderady*	- II	10,67	0,60	174/192
TJATE Capital BM SYlmoble*	W	12,72	10,66	29/265
ISATE Capital BM Victoria	0	10,40	2,58	119/192
TIATE Cupital BHIConcervedor*	M	10,00	1,04	06/133
13ATL Capital Cart.Desienca		13,03	4,31	59/192
IJATE Capital Carters IIV*	¥	16,13	7,10	91/265
1)ATL Copilal Cort. Noticors	- 0	10,22	242	122/112
1)ATL Capital Gorto Plado	D	12,33	1,17	35/75
TJATI, Capital Petrtmoniu*	10	12,68	0,94	GE/135
13ATL Capital Horita Flor	F	12,37	-0,87	30/09
TJATL Capital RF 2027	F	10,61	0,26	41/76
()Courses Especity Freeding	W	14,05	0,11	143/205
T)Coosar Optimal Yeld A*	F	9,43	-0,78	47752
T)Espinosa Partness Invec	Ж	14,47	7,03	10/178
I)Financies Global*	- 0	10,66	3,22	111/24
Tylongrum Ph/Matur	- III	12.97	5.85	13/192
Diongram/datus	- II	10,53	4,91	46/176
I)Olympus Equity Europe	¥	11,16	6,85	73/117
1100 ymges Burope	¥	11,23	6,34	69/117

AIA Investment Managers (Christiant Managers Vict. Sunce		Patrici	office, Fi	. Www.
information/con-to.com. Federal. 36	A424			
UARA World F-Inflotton PL*	- 1	107,57	0,51	478
IJAXA Inflation Short 0+	F	101,68	-0,45	5/10
TJAXA G toflamos Bends"	ĮF.	136,20	-2.00	1478
IJATA G to II Briedoc*	F	106,30	2,25	1/1
IJATA EURCHOOShort D*	F	126,45	0,34	92/14
TIANA ECINDA TORAL REPO	F	130,40	1,61	17/1
1) ATA Euro Credit Phas ^o	F	10,50	0,27	43/7
UATA Eur Sunt Credit*	ĮĒ.	149,92	-0,19	52/70
TJATA Euro 18+67*	F	190,30	-3,63	86/9
IJAXA Florible Propierty*	16	104,46	-3,20	172/17
TIAXA US Grede SD fee Good*	E	99,50	0,27	30/5
15ATA US Corp. Innuent	F	113,73	-1,45	66/7
TIANA GLOUAL Short Dura	F	105,40	0,49	90/14
TJANA GLOBAL STRATEGIC*	E	100,02	-0,34	27/9
IJANA ACT Gerenikonek*	F	91,02	-1,50	53/8
TJASA Global Sont App ^a	F	17,85	-2,36	(1970)
3: ARA Europe SD High I'm	F	139.26	0,93	1915
TIAXA US SU High Yeld*	Ē	148,54	0,13	30/5
1-ABA ACT US 50 Hops Yorld "	ŀ	106,36	0,33	35/5.
UARA US HIGH YIELD	F	207,50	0,25	34/5
QANA ACT USHN (ann Carly)	- F	95,00	-0,45	4475

F 137,37 1,45 14752

F 90.00 0.06 27/52 F 80,80 0,44 20/52

90,77 0,25

99,15 1,21 9790

114,77 2,35 100/178

10 40,54 1,24 14/115

E 213,44 4,16 49/178 X 150,10 3,74 57/178

79,43 4,50 180/265 ¥ 137,69 5,65 9/26

10,75 0,27 34795

V 153,69 2,67 17/22

V 126,21 5,32 22/35

V 162,75 -0.00 19715

Y 100,72 0,80 24,39

2/9

130K Percepus Globalys

THE Indice Glubal R

IJAXA US Dynamic High Yo

TIATA Global High Yield*

1) ATA Associate York?" TJAKA Asien Short Dur*

1)AXA Emerging Short D.* THATA WICOME GENERATION

TJANA Deference Opt I*

IJAXA Optional Income*

TJANA Global Optional P* TJASA ACT (bodowney*

IDATA ACT Clean Sconorty*

UAXA ACT Soc Pograss* 1) ANA ACT Human Capital®

TIANA Evoluting Branch"

OATA Digital Convery*

As A Langestiy Lossomy

louju	Type:	Thin liquid. COTH 4 Thin 1658	dod:	liant.mp enerate
1)ATA Robotich*	Y	155,01	4/46	25/95
I)Allá Metaverse*	¥	95,33	3,60	20/35
13ASIA Sout Equity*	Y	194,57	7,06	93/265
I)Alth Gumpe SmidlEap*	Y	163,42	~1,318	20/22
1)/Old Burge Sustain."	Y	370,89	6,75	46/117
1)ANA Extrapates Soution."	Y	359,44	7,51	25/51
I)AXA Syetzerlend*	Y	94,22	-0,07	1/1
1)A)A US Enhanced Indus	Y	17,58	5,84	80/87
1)ANA BM US Equey@	Y	22,31	2,68	86/87

29/04/24	AND PROPERTY.	white. First	-pouls, re	CHP1LL:
1) Asymber Blue Chips	Y	193,77	0,33	251/265

13/cryster Blue Chips	Y	193,77	0,33	251/265
1) Azwalor Capital	M	96.59	-2.02	132/135
1)Atyalar Iburia	¥	141,91	-1,54	79/10
1)Azvolurint MICTE	Y	1.947,34	1,10	246/205
1)Arvalur Int. EUIC*II*	Y	107,00	1,04	240/205
1)Azyalor Internacional	Y	240,15	2,53	239/265
1)/gradurMonagers*	¥	161,92	6,70	107/205
1) Arvalor Managers Hill	Y	16,78	6/13	120/216

JAZYANOT INVERNACIONALI	T	240,15	2,53 29W2EG
) favolus Monagers*	¥	161,92	6,79 107/201
() Arvalor Managers Hill	¥	16,78	6,43 139/265
Bonkinter Gestión de Activos			
pomitale (ler 'trescript) (de Jecorops Burgain de Bland, 11 30 3000 Bladeld. Fo	dina i	Secretary, The	. 90733133.
oduva. 25/94/24			
JMK Abarm Adhres Sure	p	855,45	0,90 67/75
1)BK Alkerie Nento Pge	F	1,012,53	0,56 04/142
)BK Beka Amurana Gara	6	100,93	1,05 30/67
I)OK Belsa España	Υ	1.515,10	4,97 59/80
1) MK Malan Esempen 2025 Gar*	6	130,94	5,80 2/67
1)BK Cesta Consolid. Gar*	6	840.62	0.83 44/67
130K Cesus Cons Garill*	6	929.76	1,00 31/67
1)BK Costa Select. Gas.*	6	854,70	1,56 12/67
)9K Dinero Z	P	883,59	1,86 53/75
38K Denore 4	D	20,04	1,13 42/79
198K Devidende Europa	Y	2.069,85	4,23 89/117
DOK EEUU Maadag 100	Y	4.041,89	4,82 24,35
1)OK Elk Enorgy Wodhoamh	Y	232190	4,78 12,00
130K Espeño 2027 Ger "	6	- 21/Ja	Din dr. 203
1)BK Eurobow Noveten II Ger"	16	122348	1,76 21/68
130K Eurlbör Restals III G*	6	128(2)	1.26 20.67
138K Burthur Réntus N°G"	6	157.75	0,47 65 167
1)8K Euroben 2024 H G*	6	1.1121665	0,70 40/67
130K Burthor 2025 Ger."	- 6	124,19	0.16 62.67
138K Eurobur 2027 Ger**	- 6	15757	Olin other
)WK Benbor 2025 H Garc*	G	101,48	0,09 59.67
1)8K Sumpo 3025 Gor*	-6	97.10	0.49 1.57
Silit Europeo Irruma	D	10,11	8(85 575
DBK Berostova 2024 P Ger*	G	46.29	1.70 26/62
)BK Eurostana 3034 PH G*	6	1-304,91	1.13 25/67
1)OK Boba Esp Objectivo 2027*	0	745.37	5.13 225
38K Bendo Financiaco	F	27:91	0,01 50.76
) BK Fundo Alonotavio	D	1.797.53	1 11 481 75
DBK Pubaro Ress	γ	143,21	11,19 20/00
Dillik Indice Salad C	¥	100,00	0,00 31/38
30K lber 2023 Garantando*	6	97,21	9,88 39/67
1)BK hodoy Salud A	¥	133,00	5,37 15/91
I IBIC Bres 2024 P Gar*	6	104,67	1.57 10/67
130K Indice Salud R	٧	131,66	5,20 16/99
1 BK Bres. JO25 W Gar*	G	113,44	0,16 61 67
) IIX Box 2026 Phr. Gar. *	6	99,16	0,93 34/67
1000 Ben 2020 Physil Gas."	6	45,11	9,47 47/67
)BK their Routes Sararit.*	6	99,90	9,52 48/67
) MK Ber Posts 2027 Gas."	- 6	65,20	-9,55 00/67
1)804 Rentas Objetivo 2026	F	47,11	-0,34 40/90
178K Indice Buropa Gar ^a	6	670,44	1,20 23/6/
1)BK Indice Expens 2027 Ger"	6	75,84	5,07 5/67
()BK Indice América	Y	1.986,83	6,56 62/07
1)BK Media Barapea 2024"	6	715.93	164 4.62
)Bankintir Emorgentis	¥	94,58	5.101 24/56
198K Media Barapaa 2026 Gar*	6	78.67	2 35 4/67
1)BK Indice Espoto 2024 G*	-6	81.14	1.78 19.67
)BK Morca do Español II*	G	HB-6,35	0,54 173
198K İndice Japon	¥	1 211 26	16,11 4.21
)MX Misto Flambio	R	1.204,58	1,37 18/20
1987 Minute Bearin City	3.0	101.95	0.01 35.00

86 101,19 9,81 25/39

Y 765/13 RAY 6/8

V 163.15 6,21 18.265

CÓMO LEER LOS CUADROS DE FONDOS DE INVERSIÓN: Se recoge el nombre de la sociedad gestora de los distintos fondos con su dirección, telefono y su persona de contacto. Se incluye también la focha del valor liquidativo que se expresa en las columna recora. El valor liquidativo de los fondos con asterisco (*) corresponde a disc antenores. La primera columna indica el nombre del fondo. La segunda columna corresponde a la categoria o vocación inversion del fondo. Filenta fija forgo, Penta fija forgo sa de cotoación: (1) euro, (2) dolar, (3) yen, (4) hora esterima. (5) franco sutaz. (6) dolar australiana, (7) dolar franco sutaz. (9) corona nonuega. (9) corona sueca. (9) c acumulada del fondo en euros desde el 3 I de diciembre del año anterior. La quinta, el puesto que acuado de varias clases de acción del girla que el circlino en euros de su c EL CIERRE DEL MISMO, LAS CUATRO Y MEDIA DE LA TARDE, CON EL EMAIL fondes melipionación.

FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

1 697 78 1,12 2/11 AR Preparation Coas Europe AR Coast Coas Anna AR Coast Coas Anna AR Coast Coas Anna AR Coast Coas AR Coast Coast Coas AR Coast Coast Coas AR Coast Co	mb.	1pc	transpared of the second of th	festit. desde 24-22	
### ##################################	200. Madisestrategia				2/11
### ### ### ### ### ### ### ### ### ##	-OX Pequehas Gas. Europa		420.77		21/22
BK RF Coroll Gar* G 1 146.50 0,52 2/51 BK RF Coroll Gar* G 1 146.50 0,52 2/51 BK RF Large Plate F 1,344,09 -0,76 47/40 BK RF Large Plate F 1,344,09 -0,76 47/40 BK Recording in	COK ber 2028 Phy Gar*	G	64.44	1.52	14/67
### Chaperion Commission 2023 B 1 524,24 0,87 21/75 ####################################	1388 Prostinger Modernide	В	119 15	2 03	138, 192
SECRE Large Plane	t) NK RF Corol Gar*	- 6	1 146.50	0,52	2/31
### 1.246.85 B1.86 11/30 #### 1.246.85 B1.86 11/30 ####################################	Lift Clayrina Charmine 2023	b	1 124,24	0,87	21/75
#### 1.246,15 81,86 17/50 ####################################	HAK RF Large Plate	F	1,344,00	-4,76	47/90
######################################	DIRKRY Even	¥	99,57	9,84	12/51
Mactors Emmetum 20 EM	1)6K Tecnologio	U	1,246,15	11,00	11/38
Mactors Emmetum 20 EM	ENVI.				
Maccon Summittee DESS		شارد را ال	a was some	Parame Bib	viame.
Medicin there IS EPP V 19,34 10,30 23,700 (IBMM Alterna Corte Plaze D 903-75 0.67 79-75 (IBMM Alterna Empireum B 7,92 1,11 46,75 (IBMM Alterna Empireum B 7,92 1,11 46,75 (IBMM Alterna Empireum B 7,92 1,11 46,75 (IBMM Bertia Assa Mill V 26,67 4,15 40,760 (IBMM Bertia Assa Mill V 27,10 6,96 97,766 (IBMM Bertia Assa Mill V 27,10 6,96 97,766 (IBMM Bertia Europa Cartera V 123-37 3,29 96,117 (IBMM Bertia Europa Cartera V 123-37 3,29 96,117 (IBMM Bertia Indice Euro V 14,70 10,90 8,51 (IBMM Bertia Indice Euro V 14,70 10,90 8,51 (IBMM Bertia Indice Euro V 15,96,22 5,14 56,70 (IBMM Bertia Indice Euro V 16,40 8,50 19,75 (IBMM Bertia Indice Euro V 16,41 4,97 1,427 (IBMM Bertia Indice Euro V 16,41 4,97 1,436 (IBMM Bertia Indice Euro V 16,41 4,436 (IBMM Bertia Indice Indice Euro V 16,41 4,436 (IBMM Bertia Indice Indice Euro V 16,41 4,436 (IBMM Bertia Indice Ind	hapagetions.com forium 1. 28/90/20				
TEVM Alterna Corte Plaze D 903-75 0.67 79-75 SERVA Alterna Empiremen B 7,92 1,91 40,75 SERVA Bullia V 26,67 8,15 40,760 SERVA Bullia Persenvolosi SR V 27-97 6,91 4,99 SERVA Bullia Europa Desarrollus R V 27-97 6,91 4,99 SERVA Bullia Europa Desarrollus R V 13,60 2,77 96,117 SERVA Bullia Europa Cartera V 128-37 8,29 96,117 SERVA Bullia Europa Cartera V 14,70 10,90 8,751 SERVA Bullia Indico V 20,10 10,90 8,751 SERVA Bullia Indico V 1506,22 5,10 56,700 SERVA Bullia Plas V 1,506,22 5,10 56,700 SERVA Bullia Plas V 21,93 1,40 62,407 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,61 -0,05 122/162 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 12,62 0,41 37,770 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 12,62 0,41 37,770 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,49 0,01 134/142 SERVA Bullia Bullia Bullia Corp Dire Culto F 10,40 0,01 134/142 SERVA Bull	I)Anton Emmission 20 EM	V	90.27	III.92	9/51
1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,11 46/75 1,12 4,15 40/40 4,15 40/40 4,15 40/40 4,15 40/40 4,15 40/40 4,15 4,17 4	t)Acción thou IS ERF	¥	11,34	10,30	23/10
26,67 6,15 40,460 4,15 40,460 4,15 40,460 4,15 40,460 4,15 40,460 4,15 40,460 4,15 4	JUEW Ahomo Corto Plazo	D	503.75	0.67	顶万
### ### ### ### ### ### ### ### ### ##	1)BBNN Altern Empresas	- 1	7,92	1,11	46/75
### ### ### ### ### ### ### ### ### ##	I)fi81/N Bulluj	¥	26,67	8,18	10/10
13,43 4,37 26/117	Little W. U.S.A. Desarrollo (ISB)	¥	16-37	7.17	52:307
13,43	* Mil earls suissi Antillis	٧	27.97	6/11	4/91
### ##################################	1988 WA Global Desarrellol Sit	¥	27,10	6.96	97/365
121.37 3.29 96.117	1)BBMN Europa DesarrolloISR	¥	13,43	4,37	26/117
1887/N Bohse USA Gold V 29,31 4,68 40,467 1887/N Bohse Indico V 20,30 21,45 16,400 1687/N Bohse Indico V 20,30 21,45 16,400 1687/N Bohse Indico Euro V 14,70 10,90 6,751 1687/N Bohse Place (2x 6 proper V 29,41 6,17 25,111 1687/N Bohse Place (2x 6 proper V 40,40 6,50 19,755 1687/N Bohse Indico Copy (2x 6 proper V 40,40 6,50 12,770 1687/N Bohse Gold (2x 7 proper V 40,40 6,20 12,770 1687/N Bohse Gold (2x 7 proper V 40,40 6,277 12,776 1687/N Bohse Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 6,41 3,770 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,247 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V V 4,36 16,715 1687/N Bohses Gold (2x 7 proper V V V V V V V V V	1480% Bolka Esmapu	٧	111,00	2.72	96: 117
108701 Boths Indice 1	LiBBNN Bulsa Europa Carrera	У	12137	1.19	96 117
14,70 10,90 8/51	EXMONTA Bullio I GSA (Gub)	¥	29,11	4,65	40/17
1980 1980	1)88106 Bolka İndico	V	30,10	21,45	16/80
1.506,22	1708n/A Butsa Indice Euro	¥	14,70	10,90	8/51
######################################	2000/6-Boha Planišhi čumpa	¥	19:41	8:17	25/117
March Des.Colores Sil	1881/A Bolis Plus	U	1.596,23	5,10	56/90
10 10 10 10 10 10 10 10	DWINN Megmend, Ternologic	¥	40,40	8,50	19/35
10 10 10 10 10 10 10 10	DOMANO USA Des.Coberto (SB	¥	21,93	1,40	62/97
##### Compar UP	178 Birth Busses Core BP	F	10,61	-0,05	122/142
9897M Buncs Gebiernes F 10.49 0.01 114/142 9887M Buncs Celar CP B 04.29 4.36 10/15	1108VIA Bunkos Corp Dur Cub	E	10,99	2.27	12/76
088/Wil Benos Color CP II 04.29 4.56 10/15	t)Airth Boson Coper Li ^b	F	1242	0,41	37/76
	1)68mM Dunos Gebiernes	F	10,49	0.01	114/142
MRW Boson Dur Flassble 1 181 59 135 11 33	B)BANN Benos Color CP	- 1	04,29	4,56	10/15
	MBW Boson Dur Flandble)	181-59	135	11-33

				UNL
		Add hoot.	Betal. dode	7 .
<u>fenis</u>	Tps:	WE 449	29-12-23	PR H site
1)885A Games Inc. Floridate	F	14,39	-5,41	89/89
138 MAN Server Corporations *	E	15.34	0.36	45/76
1:886k Bonus Valor Belation	- 1	11.05	0.29	319
Dillitati Condito Essegui	F	63.2.76	U 56	32:76
1568/A Surepsen Squety Fund	¥	16/1,11	1,46	104/117
1/8 PKA Fonds CP	0	1.4530.07	0.50	66/75
1)BBMA Future Sectorable *	- 1	925,17	0,47	9/15
1)B Irok Govt, Convervedore*	M	10,51	0,10	597135
1;889A Gestein Decidido "		9,21	3,43	72/192
1:8 BYCA Gestvin Moderada*	R	6.91	2.06	137 192
1)BBIOLMega Planeta Tierra*	¥	7,64	3,49	222/265
1:88% Megatend Demografia	V	214:28	4:56	1/16/265
1)BBIGA Meyldeas Galvert 70°	¥	10,26	4.13	200/265
138890A Miclework Biolisa Acz	¥	11,61	3,75	90/117
138 MARatomes Absolute*	- 1	(77	4.09	741
1)Menopola Henta*	- 11	16,79		
1)Ouality Global*	2	615,31	1,54	134/178
1)Quality law. Cornerwedoru*	M	10,87	0,53	#3/135
1.Duality Inv. Devidido*	R	14,61	5.04	25,192
1)Cuality (mc Medera da"	B	13,45	2,24	129/192
1)Quality Measures Main*	¥	14,00	6,06	145/265
100sality helec Errery *	v	13.71	1194	46/511
Bellevise Asset Management	AC.			_
.Fechavil-20/04/20				
1)Sellevae Africa EURB	ų	137,02	8,47	1/99
1)Bellevar és Pac Haa B.*	V	145,61	-5,39	36/39
1:Bellevue Digital Hea B	ų	196,82	102	12/39
1)Beltevue Frankti Hea B	V	117,17	-9,10	38/19
1)Belleyue Ent EUR SW 8	¥	399,81	10.36	1/1
1)Bellevue Ern (ou S&AAEAIL B	U	190,20	-1,44	1/2
1)Sellevue Global Macro II	1	160,56	LIF	30/33
139 ellevue Neu Stort B	V	228.02	3.15	23/79
1)Bullerus Mad Serv B	·	687,73	7,73	3/39
1) Bellevue Obesity 5 B	V	627,43	7,97	2/39
Barting Cartif				
Bostimum Gostidin Jano de Hone, 5:20014 Modeld. Plon: 915	999701	t fodanti 2	9.7424	

l made	lps	Saler Ispedi episses mar mail	Bertil. Better	
Bestever bola	γ	39,04	5,40	54/30
Bestower Consumo Global	- 1	224,65	9,30	2/21
(Henrieve Carta Haps	F	15:64	1.26	23-142
(Besanver Grandes Gas	¥	297 HQ	6 40	126-265
Bestewartsternacional	¥	40,85	10,71	36/365
Besteryer Letarny*	¥	13,99	-2,72	3/7
Destroyer Marto	- II	37,96	7,40	2/24
Bestrover Norteaminca	1/	19,74	10,61	23/67
Bestrier Patrimonia	80	11.10	2.55	4/39
Besterve Rancia	F	12:95	1.20	5.40
European Financ (IPP A*	¥	12,87	6,49	6/9
Camapesen Emenic DEP 7"	¥	15 WL	6.66	7.0
Torples Has Ibono A*	¥	18,90	2,98	48/80
Torstes Marit 24	V	13,94	3.21	45/60
Terdesillas Long, Short A*	-	11.29	0 (1)	13, 11
londerdies Lang/Shart (**	- (11,66	1,21	12/15
y & Hold Capital No. 1 146002 Valence Ples. 1905	ID 445.6	nal břech	penduk	Les Fedu
1. 29/00/26				_
(MAN Accionos	¥	13,40	11,610	114/365
BBN Deuth	F	11,05	1,36	21/76
BAH i Irobir	×	15.75	107	GJ 178
B&H Resta Fija	F	12.08	1 91	15, 76
(BAH Borrds Lo	ı	1,19	1,95	34/76
WAH Equity Co	¥	1,40	6,76	108/265
B&H Fleebie Lu	K	1,40	3,73	56/178
alsshanh Asset Menageme pendola Ceralina (1 2004 (has		84947196. Po	alayel. 2	h/04/34
l Album Entro	E	9.72	5.20	34/178
Albus Platinum	11	11,13	5,30	32/178
CBK Ahomo Estatodar	F	29.54	-1,02	137/142
CBK Alterro Plus	F	39,86	-0,94	134/142
CBICU. Priv Sel*	16	17,53	7,37	4178
CBK Gastron Torretroccus.	¥	13,05	6,90	104/246
CBKSol. Divid.byropa (5)	¥	8,98	3,97	06/117
JCRN Red Closed Europa Pl	Q	15.44	421	84-757

		-		
		This light.	feeta desta	him
(mb	fge	rum local	P VI	92.00
1(CHA Bolso Espetia 110	¥	16,14	10,78	1/99
TICBA Bolso Gest España Es	¥	55,17	14,59	3780
1 (BE Boliu Cost España Pl	Y	15,64	14,66	3/700
1. (Bt Belso Selfmerg fist"	γ	9 46	6.12	22/54
VICINA Bolso buts burn Est.	¥	33,40	11,70	4/51
TICER RESel Global E*	F	9,32	1,67	57/89
t) CDL Dalso Gost Europe Est	W	7,67	6,94	40/117
T)CBC Bolsa Sel Emerg Pf*	- W	13,92	6,37	30/50
DCBK Britis Sel Gompa Est	¥	15,79	6,00	72/117
1-084 Balsa Sel Europa PI*	Y	17.19	6.30	61/117
1)CBR Gar Boha Europo 2024	- 6	100,61	1,75	45/67
1 CB4 Bolsa Sel Asia PI*	Y	13,04	5,51	7:11
UCDE Balsa Sel Americo.	W	11,01	5,27	4/11
T)CBC Bolsa Sel Global Est*	¥	16,40	6,95	90/265
THE SERVICE SOLD CONTRACTOR	Y	14(D.2	130	No.265
T) CBK Bolso Sel Japan Est.*	¥	7,74	5,00	21/23
1) Class Bolso Sel Japan Phor	¥	8,53	5,34	30/23
PICBEBOLS SELUSATES (*	Y	26,22	8,5-4	40/27
TILBI Bolossel USAPP	· Y	28,84	31,731	11017
T) CBIT Belso USA	W.	27,20	10,24	31/87
E)CBC Durine Reduntor 2025P	F	0,15	1,40	10/142
1 CBI DP Inflaction 2024	F	7.67	0.96	3:15
1 Eft Capital Dis Diges*	M	15,12	1(19	92/01/15
T) CBIC Biolisa Ind. Esp Em	¥	11,09	11,47	15/80
*OCHEDenton Est**	- 10	7,42	2,61	99/176
1) CBK Destino Plas*	- 11	7,67	2,74	89/178
1 EHEDestino 2026 Fut*	K	6,77	794	HD+174
TyCBK Destino 2026 Plus*	10	6,97	3,08	78/178
1)CBILDeston 2010 Est ^a	- 2	15,644	5,51	72/176
T)CBC Decisio 2030 Mar ^a	Ж	0,90	3,47	66/176
1)CBE Designo 2040 Est*	- 8	9,25	4,89	42/176
1)CHR Designo 2040 Plus"	Ж	9,53	5,03	40/176
E) CBIC Destano 2050 Est ^o	- 10	9,52	5,34	13/176
T)CB& Desitto 2050 Plut*	10	9,83	5,46	20/176
1)CBI Dremeficado Desten.*	F	0,310	0,711	21/24
1-EB# Estrat FlexibitEx*	şá.	5 69	170	128/135
TIEBS have top lide Unity	٧	10,16	7.64	20251

		Pajor topati.	Parests desire	Being
Irek	1 _{pp}	ree loal	3-03	of the state
1)CBK (vol Sant 15 Univ ⁴		120,07	-0,45	4/4
L)CBN Estrat Ffeebi PNo*	М	5,59	1,76	1,29/135
1 K (96 Errol Sert) - ED Utviv*	- 1	100 14	0,56	26,24
1 KBK Forestevoru LP Urae	F	169,69	0,64	44/50
1)CBR Bolsa Tryproters	¥	2,513,60		
1)CSK General SS*	44	6,44	0,64	76, 99
1)CHK Gespon 60*	И	6,22	2,32	15.24
1)CIBI Gar Crocsevor 2024	- 6	121.19	0,77	1.33
1)CBI Gas Dinabraco	6	104,58	0,96	33/67
1 K BK GAFEURBOR	G	110/96	0,92	35, 67
1)CBIC Behal VSA Dtv Culmer	Y	03,40	6,47	63/97
THEBRI GOVERNBOR II	G	110,50	0,88	38.167
1)CIRC Comunicación Mundial	Y	39,00	13,02	4/35
DCBIL Gas Sol JSE	- 6	90.63	1.57	11/1/7
1) EBH Gar Vol Respectivables	Ç,	वर्गाल	0,68	52 167
1)CBX Guston Total Plan*	×	6,14	4,68	45/178
DCBN Her Extra	å£	7.34	1.62	45/135
1 iC (SIC Étare P1	M	7.19	1:09	421355
1,5386 Wire Developskis Union	34	7,716	0,48	117 125
1)CBC Min RF 15 Unio*	86	91,76	1,71	13/39
1)CBA Monotono Palso. Est	D	7,88	1,05	56/75
1 rCBK Monetano Rato Plat	0	6,17	1,29	16.75
1 KBK Mesotanes Rebuilthus	()	7.98	134	40.75
1) Clit Monatano Julia, Prom.	D	8,67	1,33	29/75
DCBIL Multisolud Est	Y	10,87	4,77	20/79
DCBH Multi-value Plus	Y	28.45	4.70	32/99
1 KSK Oportumidad Estandar*	٧	13.73	1.47	245, 265
1)CBK Roota II Flore Est,	F	6,54	-1.21	47/80
1)CBI: Ronta E Flos. PI	F	8,93	-1,00	4/1/9/9
1)CBIL Renne Rje Oelar	F	0,49	4/17	3/13
1) CIM Homan Eurober	- 6	6,41	1,02	20/67
1)CBK Hootas Eurober 2	- 6	6,13	1,49	15/67
1)Clini RF Altin Call Great.	F	7,97	-2,40	105/90
1)CBIC RF Graces 36/36 Pto	F	6,47	0,19	36/90
1) CBM RIF Emero 2026 Ent	F	6,94	0.28	25/90
11CBK RF Corp. Dur Cub Est	F	9.9-2	1 90	10/76
1)CBK RF Carp Dar Cult Phas	F	6,211	2,00	13.76



primera de Expansión



AHORA TAMBIÉN
PUEDE ESCUCHARNOS



De LUNES a VIERNES, cada mañana antes de las 08:00H

Hemos superado

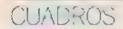


Descubraio aqui



Entre en expansion.com/podcasts.html

La Primera de Expansión es el pódicast diario centrado en las noticias más importantes del mundo económico, político, empresarial plursátil, incluye la agenda del día, lo más destacado de Financial Times el las comentarios de las periodistas especializados de Expansión. ICada día, de lunes a viernes, antes de las 8 de la mañana.





ación)

		Vision Regard.	Testa: dute	
funb	1pc	lice) gon	29.74	64.48
1,4 BK III Corporations	ſ	7.58	9.16	19 76
1)CBK NF Subordinada Pl	F	7,02	0,54	13/14
1) CBK Sel Penuro Sout E th	71	11,33	2.03	109/178
1) ONK Sell Feature Smill Pa	- 31	10,33	3,25	163/178
DCBK Sel Rex Absuruto Est*		6.10	1.12	23.93
T)CBK Sel Het Absolute PI*	- 1	6.50	1,15	16/24
EVCBK Sel Terrebrocass Est.*	ı,	15.30	ó 35	19: 178
1) CBK Sel Tendencias Plus*	Н	16,57	6.50	16/170
1)COX Selención Alternation*	- 1	6,40	2,70	5/6
tyCBX Si Impacto 6/30 PM*	M	14,40	-0,11	100/135
13CBR SI Impucio 9/30 RVE*	M	13.70	-0,10	111/135
15CBK Stimpurto G/30 RVP*	- 66	14,81	-0,00	107/135
E-CBM S1 anapuetas 6/60 RVIII	В	11.39	0.59	180, 192
TOOMS STREET SHOW ET	R	31.93	9.90	101 192
1)CBK SC lemparces Stb, 10H RV*	¥	14.16	111	744, 265
1) CBK Small & NGC Esp that	- V	446,81	5,97	46/98
1)CBK Say Add Cayto White	- 60	131,73	0.95	30/135
TXXIX Say Anti-les tines**	н	131,23	4.12	5% 192
LICBK Scy Asi Diff. Turne"	R	141,85	7.64	3-192
Lifflembank Fonds Etics	-	28,9	4.18	1:15
1)Mereland.Sirre W	¥	11,80	1,74	21/26
Caja Ingenieros Gestión				

Ramble-Catalunya, 3-4-21 planta 80007 liuroskom Wrytele Printa Visn.

195dž 005 Impact ORA	8	7,50	5,00	36/102
LiGdE QDS Impact ISR I	В	7,87	5-38	22-192
T)CtBalanced Opp A	- 1	6:00	0:44	-631
1)Cl Balanced Opp 1	- 1	634	0,74	5/11
LiCittalsa Euro Plus A	٧	8,83	6.54	41.51
DCBalsa Euro Plas	٧	949	6.16	19:51
Licited and USA A	y	19.24	10 66	High(2
DCIBilish USA (y	21.35	12.21	10.87
LICICIAIS 2026	ſ	104.45	0.37	100, 147
DICICIMIS 2027	F	107.73	-0:44	42:90
1)C1C8MS-2(022-2E	F	104.14	9.96	15/90
1,Cifenergentes A	¥	15:91	5200	20:58
1)Cl Emorganisc (V	17,23	6,71	10/50
EXCEBNISHMENT (SEE A)	B	130.57	5.10	24/192
UK (Errotesmenterik PSR I	B	101.16	5:50	19, 197
LCIFindreson-CP A	þ	894,39	1 04	SR 75
DCIFundreson CP I	þ	909.14	1.14	19.7%
1)ClGlobalA(SI)	¥	10,17	9,35	48/205
LiCI Globatitis R	٧	11:32	9:6R	30,265
1)CE Hertgon 2027	F	103,76	0.65	79/142
LiCitiberian Equity A	Ÿ	11,46	4.43	6(1.80
1)Cl thodan Equity (W	12,50	5,03	50/10
1)Ci Pressuer A	F	865,51	0,10	23/10
1)Ol Presence (F	202340	0,30	20/00
15CHIZIRA A	В	14,35	1,84	17/24
1,Cifemat	8	11.21	7.14	16:24
LCC/DimensionA*	1	101,00	0,60	130/15
LiCIG Disarrica 1*	1	110:05	1,05	11-75
1)Fonengos (SILA	86	12,39	0,29	90/125
	66	13,60	0.50	76/135

1)Fonengos (SILA	86	13,39	0,29	90/125
l VEssusceptin. ISBH	AA	13.60	0.50	76/135
Caja Laborel Gestión				
P. Joseff. Brittervallagebring 5 305700 Wass	ingto.	des darca l	-	in. Pinn.
\$41790154 Federal 26/94/26				
1)Ct Belsa Japoles	W	10,30	03,30	0,03
1/CC finba USA	¥	13.27	1.65	81.307
1×Ct Balcaskumpeus*	Y	9.76	1.97	07-117
15CL Patrimonio*	М	13,51		
1)Laboral Hutzin Horse 2027 *	F	11,20	1,60	11/90
Estaboral Kolsa Historosile 2	- 1	9/19		
EXaboral Ketua Euri Gar (*	G	1,64	0.51	50:167
LYCK Babu Universal*	٧	10.84	5.57	140, 265
1)Laboral Hutzu Alverra*	F	10,10	0,30	99/142
1)Laboral Watsa Aktibo-Elii	M	5,80	-1,00	1,2,2/135
T)Lebond Ketza Aktobo Hego*	F	8,83	-2,21	80/99
1)Laboral Kutsa Alitibo Ipar	N	6,92	1,51	155/192
13Caboral Ketsa Avent	F	2.63	-0,46	30/99
Utabord Ketsa Bolse*	y	20.79	4.15	61:30
Dicabonal Koto a Bohar GVP	Ğ	933	1.05	39 B7
1)Laboral Huton Futur E	V	7.57	4,47	191/265
LA K Eurber Gezenitzado	(a	6,71	0.80	4000
1%ab NaticeEurthor Grit*	6	10.95	0.50	51:167
1'Caboral Cubia B G 100V	G	6,00	0.19	17/67
13t altroval Kots a Kongreenine	В	7.54	4.01	46 192
1.6 alternal Kutara Honz 2027*	F	11.29	160	\$0.490
Ukaboral Katira NE Gar X*	G	7-44	0.11	11-91
Lj.Caboral Kutzwill Spr. XC	í,	9.45	-011	16:11

		Ada lapot sum-r	terrak dente	Locio
Fruit	Tps:	400 000	29-12-23	HHH
1.6 K.W. Gosant XVIII.E1	6	5.96	0.04	1571
1)Laboral Detva (IPEar XVIII	E	6,04	0,44	7/3
1)LK Monados Emergentos	¥	8,45	3.94	41/5
1)Laboral Ketua RFGXIX*	Æ	8,85	0,25	9/3
DEK Selek Balance	R	6.01	1.16	164 H
1)Laborol Hutsu RF Gas. ICI	- 6	12,16	-0.61	33/0
DUK Selek Base	M	2.15	0.65	71,73
1)Leheral Kerta (HF Gor ICH)	- 6	10,57	-0,91	21/3
1)LK Soloù Estraplas	R	8,34	3,99	71/29
13LK Selek Plun	R	2,46	2.0	132/19

CANDR	21	A٨	1	The second
ANEW YORK . FE NIE	STA	ENTSC	OMP	440
Conditions				
Pedro Telesco, EPts, 4 20020 Maded, No.	no. 945	09(53) THA	delign.Con	mbact.Gpm
district federal 201624	_			
1.Gard Dil Lum Diversi C.C.	-	95768	0 94	35,90
1)Cand. Bils Conv Def C I?	F	129,63	0,88	S/18
1)Cand Bits Credit Opp. C.C.	F	207,03	0,59	25/76
1)Cand Bin Em Debt C.C.*	T	91.45	441	>6/1n
DiGund Birs Em Mitts CC*	-	1 186,63	1:30	10/90
1)Cored Ods (or CC*	F	1.061,12	-1,61	06/90
13 Const. Bills Eur. Coxy C.C.	F	7 125 42	4 32	54/76
1.Cand Bistur Gov C C*		2 110.09	1.84	73.50
1)Cand. Bds. Sur. HF C C*	F	1.304,21	Ų.	15/52
1:Cand Bits Eur vgT C C*		7 299 39	2 77	17.90
1)Careté Hate (for Shi E.C.*	-	7 000 15		121/147
1)Cand. Bds Ghi Girs. C.C.*	f	126,09	-2.74	\$1/69
T.Cand Des-Golder C C*	F	\$62.63	0.24	21/52
1:Cond-Bds-Gh) In ft SB C C*	F	14162	407	6/15
1)Cand Bds Inter C C*	F	882,91	-2.12	84/99
1)Genet. Beh. Fet. Hert. C.C*	- 1	114,25	-1,113	29/55
DCand Diversifutures CC*	- 1	14 183 55	4,29	6/33
T)Cored. Eq. L Asset C.C.	¥	314.0	1,11	3/3
1)Cand. Eq.1. Buston C.C*	W.	212,31	0,09	39/30
TXCand Eq.L Biorec C C*	¥	10tL53	-3,44	34/39
1)Card Eq. Em.Mits CT	٧	112.79	303	5/5/0
1:Cand Eq.L. Emisternature*	٧	(35.64	4.22	50/51
1) Good Eq.1 Es. Ion CC*	Ŋ	3.940,43	0,84	100/117
1) Const. Eq.1 Ext. Opt Quar CC*	¥	140,59	-3,44	193/117
TICANAL Eq.L Gbf Demogr C C*	P	312,54	4,43	62/265
1:Cand. Eq., Balidati Tooli (C*	¥	382.42	11.27	14/35
1)Cand. Indx Arbitrage C ^o	- 1	1,471,01	1,74	2/2
13Cand Eg Sh Crada C*	F	1,340,56	1,57	19/76
1)Cond. Non-Alle for AAA.CC	D	106,19	1,19	33/75
13Cand MonAffit Eur CC*	0	529,50	1,24	24/75
1) Good Monditure SIC C*	D	1,007,13	1,31	12/75
1/Cand-Roli Arbitrage C*	ı	2 569,60	2.42	1/2
1)Conel. Sust Bel Ber Con. CC*	F	100,01	0,00	\$1/76
1)Cand. Sust 8d But Sh.T CC*	F	97,44	40,11	126/142
1)Cand. Suist 6d Byr. 00°	E	90.33	-1.09	68/90
1:Canal Sunt Bel Global CC ^a	F	90,95	~2.44	21/00
1:Cand Surrillol Gb High-YII CC*	- 1	110.95	0.04	41/52
1)Corol Sout Def Asset All CC*	60	147,93	-0,23	11,1/115
1)Cand. Susx Eq Env Min CC.	¥	117,94	4,73	37/58
1)Carell Stat Eq EMU CE*	¥	106.25	5,30	46/51
1)Good: Sust Eq Europe CC*	¥	32.74	3124	95-117
1)Cond Sust EqWorld CC*	¥	34,93	7,54	497205
1/Count. Sunt Money M Eur GC*	0	1.1464	1,33	32/75
1) Oleo Index Europe 6q CC*	Ψ	266,89	6.72	45, 117
1)Cleni Index Usafiq C.C.*	¥	009.52	10.34	29/67
1.NYSIM-SE US HYDA C C*	F	144,04	4.21	3/52
2)Cand. Bds CrOpp. CUSBNI C*	F	10/12	4.59	1/76
2)Const Bala Emilieb LeoCu C C*	E	90.43	-0,44	21/30
2)Cand. Bds 6Hs C C*	F	2,621,36	4,47	1/30
2)Cord Bdv for HY C C*	E	324,98	5,04	1/52
2)Cond. Bids Total Bet CC*	- 1	170,19	2,42	10/33
2:Cand Eq. Binter CC*	٧	JUD 3-16	0.09	10/10
2) Cond. Eq.3. Orunt Imp C.C*	¥	362.90	6,93	4/39
2)Cand. Eq.l. Rebbin Tech CC*	¥	415,07	11,26	15/35
25Card Was Mit Use CC*	þ	194,09	4.70	8/15
23Cand. Sust 6d Env Mile CC*	F	104,30	6,81	11/30
2)Cleo Index USA Eq.C.C*	¥	390,21	10.24	30/97
3)Cond Stot Eq. Jopan CC	¥	1 993.00	2,34	16/73
	-	7.002.00	2.46	2.02

		tate tond	Herat. design	-
<u>Inde</u>	lps	ne mai	251131	PI d at
Carmignac Gestion Luxembo	-			
Sparo Branch Passo de Balancia Bateur Tilos, («3423143 (1727, Festia n.L. 25/1/4		IP libelets. on	THE CAPTER	paster.
1) Correspond Albo Red Entrop A	-	470,00	J.10	(/1
1)Chara New Francesy	ų	50-11	5.96	6-5
1) Obreado Transplan & EUR	¥	300,79	5,40	11/3
1]GARIBAN	F	141.33	3.27	5,13
1) Gredin 2025	F	100,73	2.46	11/7
Titrangunia	¥	1.239,05	0.02	8/5
TilErranging Daht	F	135,95	11,10	30/3
1/Emerging Decovery	¥	1,891,06	12,35	1/5
1/Emerging Patrimotore	R	130,25	1,78	3/
Utamily Governed	٧	172.17	1,04	94.26
THE RELIEF TO THE PERSON OF TH	F	1 201 01	2 23	14
TIGHT NA A EUR ACT	F	1 42% 91	1 12	43/8
1/Grandchildren	- W	100,00	13,04	11/20
1)Grande Europe	¥ V	330,69	10,01	36/11
TiPovertisserrett TiPotenning A EUR	P.	1995.83	14,49	5/26
1 Patronine	n R	689.45	4,71	
1:Pournoine Europe		130,69	0.17	63/19
1)Probl Meacuf 100°	10	263.64	-	
1) Prohi Resolt 90	E	200, 43	4.73	45:10
UProbl Reactif 75"	R	265,80		
1 Sécural	F	1,809,08	1,44	12/14
Cartesio inversiones SGHC SA				
Plane de Rabio Barlo 3 20019 Madrid Al		oc Plagna. Th	na. 91 310	4246.
Grad. Inhersripte son. Federal. 201	M30			
1) Cartesio Fundi Equity R	Х	110,26	6 40	
1) Cartesia Funda Incerior R	0.0	110,95	2,46	0/3
UCartesio X	X.	2 144.28	2.49	21 12
1)Emishot	^	2 424 81	6.25	21 17
CRNIK Gestjon de Actives Amagico 2000 Hadrik tad de la		Kanda Was I	iri enda us) Sada
vJ. 26/06/26				
1/CBMK Contena Pr 10"	10)	0.98	0.66	68/13
1)CBNIK Cartona Pt 25*	100	1,00	0,80	54/13
1) CIPH K Camora Pt 90°	R	1,05	2,86	114/19
1 CBMR Estadoperon B	D	1.811	1 JIN	14.2
UCBNR Francispus de Pr	D	101	1 113	50.7
TICUME Modes 25 A	- 14	15.18	0.00	54.3
1) CBMR Alledon 25 G 1) CBMR AF C Plane A	PAI E	15,59	110	39/M
1) CBRKRF C. Plazo 8	-	1,303,82	1,13	37/14
1) CHNKRE Euro A	F	1.862,46	0,02	33/0
1) CHIKRE Euro 11	F	1.912.51	0,11	28/9
1) CONTRACTION DE LA CONTRACTION DEL CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION DE LA CONTRACTION	F	4,60	-1,25	49/0
1) CIRK RF Flexible II*	F	8,84	1,22	48/8
1)CBNKRY Dividendo A	1/	1,10	4,91	49/5
TJCBNKSLY Desidendo B	1/	1.11	4.99	48/5
1) CBHKRY Emene A	¥	77,16	0,83	71/0
1) CHIKEY Espeño B	¥	81.19	1 10	70/0
1) CHIKRY Global A*	¥	1,44	5,50	159/26
JICHRENA Green a.	¥	1.49		154/26
1) Gent france blasta 10 A	M	000,46	0.18	
1) Gest/forsa Media 10 B 1) Gest/forsa TW Euro A	N.	\$25.10	5,71	
1) Gostifones RV Euro B	1/	5,04	6.01	42/5
1) Geraturus Sel Comenos A*	В	0.99		199/19
1 Gentaforme Sel Corni nov. 8*	П	1,02	-1,01	107/19
1)Gerafines Sel HFerres A*	п	0,99	1,56	153/19
	R	1,01	1,72	148/19
1)Gestifonsa Sel, HFarma 8"				
1)Gestifunsa Sel (Marma 8"				
	h Madd	d. Carlos Gas	alta Care	es. Ma
1)Gestifonsa Sel HFarma 6° Cobas Asset Management	h Madd	d Carlos Gas	adra Core	esi. Iftio
1)Gestifunsa Sel IMarma (F Cobas Asset Management Passe de la Cartellona 33 2º pissta 3300	t Made	4 Carlos Gat 714.34	14,34	1/11
T)Gestitonsa Sel, Historina (F) Cobas Asset Management Procedo la Cartellona S3 2º pionia 2004 100 15 15 70. Fecha x3. 24/04/24 T)Cobas Selection (A) T)Cobas Selection (B)	ų	114.34 136,38	14,34	3/11 5/11
T) Gestifunca Sel I Marmo 8" Cobas Asset Management Procedo la Cartolione 53 2" plocia 2004 100 15 15 76 Fedia x k. 2004/24 T/Cobas Selección (II) 1) Cobas Selección (II)	¥	114.34 196,30 132,84	14,34 12,66 12,50	3/11 5/11
T)Gestifonsa Sel, Iliforma (III) Cobas Asset Management Posee de la Carioline 53 2º plonta 2004 100 15 15 78 Fechania 2004/24 TiCobas Selección (III) T)Cobas Selección (III) T)Cobas Selección (III)	¥	714,34 136,30 122,84 160,33	14,34 12,60 12,90 12,41	3/11 5/11 6/11 7/11
T) Gestitusa Sel Historia (F) Cobas Asset Management Prove de la Cartolione 53 2º pionte 2004 100 15 15 20 Federal & 2004/24 Ti Cobas Selectria (A) Tj Cobas Selectria (C) Tj Cobas Selectria (D) Tj Cobas Selectria (D)	*	114,34 136,30 132,84 160,33 114,27	14,34 12,60 12,50 12,41	3/11 5/11 6/11 7/11
T) Gestifonsa Sel, Il Farmo (IIII) Cobas Asset Management Passed in Cartellos S2 2: planta 2004 100 15 15 76 Fechani. 28/04/24 11 Cobas Selection (III) 11 Cobas Selection (III) 11 Cobas Selection (III) 11 Cobas Selection (III) 11 Cobas Selection (III) 11 Cobas Internacional (A) 11 Cobas Internacional (A)	4 A A	114,34 136,38 132,84 160,39 114,27 156,97	14,34 12,60 12,50 12,41 14,27 12,80	3/11 5/11 6/11 7/11 6/26
T)Gestituses Sel Historia (F) Cobas Asset Management Prove de la Cartellone 53 2º pionte 2004 100 15 15 70 Feches 1, 25 70 70 200 11 Cobas Selectrian (C) 11 Cobas Selectrian (C) 11 Cobas Selectrian (C) 11 Cobas Selectrian (C)	*	114,34 136,30 132,84 160,33 114,27	14,34 12,60 12,50 12,41	3/11 5/11 6/11 7/11

1) Cobes Berte (II)

1) Cobas (berta (C)

Ucobas bena Di

1) Cobes Grandes Cost. (A)

T) Cobes Grandes Class (III)

Blobs Grandertias (1)

V 2/06/199 1.49

V 230,23 1,00 1/3

F 140.02 3,67 8/52

4:Cand Eq.E Aust C.C.

4)Corol Eq.L Aunt It C

2 HVY SIML GE US HYCOIP Rd C C*

V 197,65 10,03 27/60

V 134.12 9.93 29/00

datas one tamb

F 106,04 8,04 587,366

V 125.01 9.31 44/245

9 18/19/ 9/0 42:365

TIDB Mildesalt/ ESG A*

ción)				
		This basic	Testa desta	lates
Tubes Georgies Lies, (B)	(m)	190.25	20-1215 U.76	95 8 8 8 4 4 5 7 5 1 5 1 5 1 5 1 5 1 5 1 5 1 5 1 5 1
DCobas Concestivados (IQ	i,	111,40	*.20	-mary state
OCobes Concentration (81)*	- 1	140,05	_	
T)Cobas Concernsados (E)*	- 1	93,66	-	
NEDDAS Concentration (EH*		166,40		
1)Cobas Austi	lin.	114,00	4,99	1/39
Titobas Spiretten Lan C	Y.	23:27:4:05	12,69	3/117
TiCobes Large Cup Lux Eur	¥	139.23	51,20	
f)Cohas Concretture of the e	F	11,57	9,32	1/21
Creami Janet Management				
Ortogo pricoust 7 Militis Unded, Source		1.70m, 89491	17100-Bu	all panels
minetenmentals and fother th 25/04				
1 Active Value Selections* 1 Alternative Universit*	K	11.5//	2 164	84:176
UCurus AAA tutumaousai	¥	9,35	13,21	9/265
1)Cover, Abusta	¥	10,53	2,93	234/265
Niferent beauty/industry	Y	10,74	7.16	384-265
1 Count In	٧	12/24	8,13	67 265
1 Comest II maysish Flex*	n	10,17	1.65	149/192
T) Convent & Onyo, Global*	×	10,83	2,50	97/170
T)Covert Long Ren	٧	12,69	7.	135/265
1 Einwest M Mayer 21*	K	8.78	5.00	52/174
TICHWESEM EIZ Value*	Y	6.10	2.07	150-265
Civilizat M Global Equities *	M	11.18	2.64	20.135
IsCreand Acciones	8	28.23		253/265
ThCoward Buy & Hold 2026	F	0.75	0,20	97/140
1. Erround Construction Actions	k	10,17	6,16	22/126
1)Crossed Goot Plot. Sout.	- 1	11,47	0,71	19724
Till reward Global	Æ	11,02	3,14	Maydal
1 Covered Iro Triac to Aud	M	11.93	0,18	11 39
1)Gertie Gestiin Active	- 2	1.513,99		147/176
1) Gertino Novito Figs. 1 Girbal Floorbig Allocatio*	F	10,23		40/29 (35-17)
Tibur Captul	K	13,37	4.13	
Credit Suisse Asset Manages				
Institutements: 917910000, Federal.		0		
1 CS OF (Lucc) Corp SD EURB	F	127.64	0,46	36776
1 ESPORT FGRAVINEURO B	H	222 58	4,79	41/192
OCS Particle Edition East	- 11	206,63	3,17	100/192
TICS Portfolio Tield EURB	M	146,10	1,61	30/135
2 CS Portfoba Balance USS	F R	155,61	3,74	38-192
2)CS Portfolio Growth USS	- 0	350,64	6,34	6/192
Z)CS-Pertitobe Yield USD B	10	362,92	3,81	
¿JCSF DJ-AIG Commodity USD	¥	71,54	9,83	1/3
STICS OF ILMO COOP SO CHE B	F	111,00	4,79	73/76
5)(3 Band SFR	į.	490,72	-4,90	1/1
5: ES Portfulo By Luncot SFR	l.	211:97		Heb Pij
51CS Partition Growth SFR	- 0	234.34		169/192
5)CS Persione Yield CHF B 5)CSBF Inflation-Linked Sh**	E E	173,23	-1,90	133/135
	-	- 10) TU		
Credit Suisse Gestión S.A Apola 42 Planta 5" A 2000 Minipia. Th	M. 1345	192915200. Fe	gha KL. J	94424
T)Crodit Susser Bulka*	¥	171,75		
1)CS-CertoPlane	F	13,43	1,02	40/140
T)CS Director Bund Focus*		6,20	1.02	3.11
1)(5 Director Fleighte*	-	12,14	2,13	3725
1)CS Chrocter Growth ⁴	- 1	21,00	2,94	4/6
HCS Overcome*	- [17,41	1,49	_
1 (S Quantity) 1 (S Surply Business	F	1.215.76	6.75	77-143
1. (5 Protesters Described A*	R	15:64	0,53	6(1)1
TICS Premium Equilibrado A"	ı	13,85	481	35/192
TJCS Permeum Modernals &*	M	0,82	1,000	19/135
1) CS Phibrid & Subord Debr	F	12,52	2,29	7/14
1)CS Renta Equ 0-3	F	1,010,81	0,56	16/89
1)Ountrip*	- 11	10,64	1,73	125/176
Deutsche Wealth Managemi			pinter C	ha a f
Prints Correlated, TO 20000 Wood of City 20/00/24	nd Aming S	TRIA. 91335	1 194. Fac	par I,I.
Till@Bolss@rbal	γ	1753	0.46	41/265
1) OB Conservator ESS A*	M	10,05	0,93	24/39
TIOU Cornervador (568°	H	11,21	1,04	21/99
Tillis Cores Plaza	-	6,38	1,02	
T(DB Creoments) ESG A*	- 0	14.92	424	
1)(III) Conclusionius (SG) (I*	01	19,74	3.22	96/192

_	1-	February spens	Participation of the second	late
ive Dunas Capital Asset Mingrot.	1 ge	rem local (24-0-33	710
formantier 6 P plants, 2007 6 Buddel, Be		ada talan	a. Hoa. Pi	CHIDI
Federal, 25/04/24	Y	11,71	7,23	50/E
TiDanas Set USA ESG Cab C	V	27.85	7/24	49.8
1) Dunas Sat. USA ESE Gab. R	Y	17,37	6,90	55/6
11Dwnas Vator Flexible D	Ť	11.52	2,50	3/9
1) Diemas Valor Flee dels ND	- 1	12,67	2,47	5/2
1)Demis Valor Equilibrado D		12,33	1,67	9/2
1) Dunes Valor Equi Mendo II. 1) Dunes Valor Equi Mendo II.	- 1	11,02	1,65	10/2
Diplomas Valor Equilibrad RD	-	11,34	1,45	13/2
1)Dones Valor Pientick f	1	16,89	2,50	21
1 (Outras Volce Frantski R	1	12,63	3,24	9.0
1 (Danss Web Prudente I	1	264.59	1.05	1,0
1)Dunas Valor Prudente &	- 1	110,75	1,26	3/
1995 international GmbH, Sc			4 1 -	
Patro de la Castellaria, III 20046 Unides				
1) DNYS Aircen Strat Deut 1C 1 (DNYS Eur Ultra Short Fr	V F	79.64	1.61	7-14
1)DWS BiothduLC	- Y	272,50	2,63	26/3
1)DWS Con DIE Al Ron Glob L	M.	134,11	1,79	24/12
FiCMS Conc Kaldemargen UC	- 1	169.55	2,89	83.17
11DWS Devisional C	¥	262.46	2,85	14
1)#WS Float Plate Notes LC	F	87,94	1,66	6/14
1) DWS Inv Brant Eq.LC	¥	152,82	12 07	17
1 (DMS few Conwestibles 1 C 1) DMS few ESG Gar Bonds (Sh	F	170,73	234	133/14
1 (DWC) terv Euro Componete Ba	F	19(,19	0,61	
LUMS terr Euro-Core Bunds LC	F	171,74	1,21	70/9
TYDAYS I'M BUTCHY Corp LC	F	168,77	1.09	12.5
1 (DNC) Inv German Equations	¥	22142	2.416	1.1
1 iDNI'S (ray Glob Infrast) UC	Ą	187 65	1.74	3 (
1 IDAN ION CROIC EURS IC 1 IDAN S ESC Expely Incurry CC	¥	197,00	0/90	166 36
TiDWS Inv Golds Prec Metals	y	113,24	12.99	166.30
130MFS few Cortex Ann Englis	Y	184,90	-5,94	7/
1)DWS Nov Short Dur Good LC	F	132,92	1,33	30/2
TIDWIS law CROCK Glob Div LC	¥	249.96	11,17	68.26
1 iDVrS leiv Top Shi LC	٧	MKGS	5,79	151 20
1 IDMS Inv Chinate Tech LC	¥	17128		20. //
1) IPMS less Separa and Tools I.C. 11EPMS less Dynamic Opp LC.	Y A	173,02 38,37	4,79	1/
130WS Invest Asian BandsLCH	F	96,90	-0.31	W.
1 (DWS) (nv SDG-Globa) Eq. C	¥	109 14	7,68	79. Ju
1)8WS Inv & Eurlop On LC	Y	203,76	5,43	77/11
1)DWS Top Overdende LC	¥	170,78	6,23	139/26
1)Deut Inv I China Sids	F	109,44	0,34	26
13Best Inv Flap Bulo	Y	206,82	7,72	
1 IDANS-Eur Board Floric 1 IDANS Inv Cons Dop IC	F	3116	0.40	176.19
1 (DASTey CROX Japan LOT	¥	413.95	11 90	10.7
DOWS IN CHOOLUSTE	Y	176,90	8,45	41.8
110M/S lev E5G Fleiat Rate No	4	194,57	1,74	4.14
1 (DALS) (EV ESG Glob Corp. Box	F	94,62	1.91	6) y
110MS fow ESG New Gerrierle	¥	104,69	1.	257 26
1)DWS Inv & Agricumous L	Y	107,00	2,00	1/
2)Book lev (MREF	Y	142,43	-3,10	84
EDM Gestion S.A. Custofique 7638001 Market Marcele Ve	ngl. Then	90-614UV-63.	toppi rei	
Odrodova, Fodos I. 200424				
T)EDM Above-J.	F	27,60	-0,02	119/14
DEDM American Growth L = *	٧	191,62	7 JN	40.75
1160M Cartina 1*	ll.	2.18	3.95	\$5.17. Mar.
Triggidd Credit Paythybot; > * Tribbid Circled Sum America?	4	96/12	0.56	265
1)80M Global Squa Impact 1.º 1)80M International Equites*	Y	20.63	7.55	12/26
1)004 Inversion (,	Y	83,70	3,80	63/10
1)EDM Latin Atomica L*	Y	100,47	0,53	2/
1)EDM Ronra-L	D	10,82	1,20	19/7:
1 (ECIM Spuned) Equaty L*	¥	140,3%	2.81	69.0
TYEDW High Yield L*	F	100,40	0,83	20.5

2)EDM Ammiscan Gesentli 1.5° V 108,60 11-20 14/87

Podro Formers 97 20020 Haddel Plan 915902529. Fodos KL 29/04/24

F 10159 4,15 6/52

V 7,14 6,33 112.265

F 6.24 0,50 57-76

B 936 131 186:192

ZJEDM Credit Partial ol. 51

1 (Funditet Helse Mender

1 (Friedest Altagers

N 13,92 3,22 96/192

11Fondit EuR Horzonie 2026

Fonditel Gestion SGINCS.A.U.



FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

		Visit haved.		١,
ords .	1pc	nea feat	25 172	Medicing Professional
) Franchtel Dissess	p	4,82	6,97	63/75
I)Fondrei Lince A	V	7,89	8,47	39/90
(Monditel IF Ats Internac	- Al	7,82	0.38	99/135
GCO Gestión de Activos				
Cedeurus I Planta baja 18014 Madrid.	Éstèn L	ngan Sanchar	The 99	63060
Pedian I 28/00/20				
11GCO Ascience	Ų	00,75	10,96	21/00
I)GCD-Alwins	F	23,00	0,80	64/102
I)GCO Belsa VSA	V	12,44	12,67	9/87
1)GCO Eurobulsa	į.	9,30	10,30	10/51
1)GCO Global 90	N	10,56	6,02	9/142
1)GCD (internacional)	V	16,59	F1,29	21/265
1)400 Minin	110	10,81	3,47	3/155
I GCO Rento Fija	F	6,48	0.08	30/90
New Fonds latel. IN	¥	11.31	5.34	164/365
EN 04/24	40	44.00	4-1	
Stru Fonds let WF CP	D	19.23	1.10	14/25
Generated) Corte Plate	D	729.51	1:34	n 25
'Gescuriselt Curta Plaza:	þ	735-37	1.66	5.75
) Genoment RV Europone	¥	22,90	9,95	11/51
Concessadi EntirVIVE A	R	24.91	5.77	7.24
DGesconoult León VIMF®	II	24.30	5,99	6/24
C)Genconnait Operture that OF	F	10,06	3.26	8/14
) Gesconoult FF Flexible	ėli	27.10	1,00	11/39
Gesonsult R.V. Berta	٧	55 40	1-16	66:10
Momento Europa	В	11:45	441	16.24
iesconperativo S.A.				
mescarapres activo 3.50. Irgan de los frâgos, 43 Plants 2011	(Period	Armo Corrillo	Mariana, Tr	ion.
13050013. John v.L. 2004/14				
Mar Douda Sob Enr Cat	F	1654,74	1,06	43/162
()Mar Deuda Sobe Earo Est	E	645,68	0.90	55/142
Murat Esmi Hit Cartera	y	840.48	7.84	79051
I) Flamed Alborro Ples Certists	E	7.322,92	6,72	66/142
CMural Absent Plus Est	1	7-170:67	0.50	EZ. 142
		1 1103,85	4,53	54/192

	ternia.	Burber					
Fouls	Tps.	THE RE	29-12-23	Randong 1914 and			
1)Hurst Bohn General JUSA	- 6	233.54	1.22	27/67			
1) Numel Balan 2027 Generalis	- 6	201,25	1,10	6/67			
1)Heral Bene High Yild Est*	F	310,97	0.66	23/52			
1)Reral Bone High/held Cer	E	330.68	1,05	18/52			
139aral Burnes Corporat Est	E	501.49	0.11	46/76			
1:Recal Benes Corpor Cart	F	522:41	0.40	18/26			
1) Plural Errorgentes IIV Est*	¥	759,65	5,22	30/58			
13Hural Errogors RV Carl.*	ų	882,92	5.88	27/58			
1)Rund Euro HV Estandar	¥	766,59	7,36	30/51			
1)Record Econopie 2025 Size	16,	315,97	1,19	34/67			
1)Plured Europe 24 Get.	- 6	127,00	1,33	18/67			
1)Hund EELIU Balsa Cartera	¥	1/681/63	11,01	16/02			
Tjilteret EED O Beloo Estandor	Ų	1,011,38	10,06	ares			
1)Reral Future ISR Cart*	¥	679,11	10.74	27/265			
1)Rural Fature ISR Est."	¥	420,23	10,11	91/265			
1)Rural Garantizado Plus	G	307,09	0.90	36/67			
1):Rural Garan Boka Europea	- 6	331,12	UB	16/67			
1)Reral Garantia Nov. 2026	G	305,44	0,70	4/31			
1)Rural Garantia Bolsa 2025	ű	392,79	0,22	58/67			
1)Rural Garantia 2026	- 6	296,49	-0,54	22/91			
1)Rural Gita Bol Abril 2036	6	312,36	2.65	5/67			
1.6burul Gita Ortuber 2025	ſ,	105/58	0.00	18/61			
1)Stand Horosonto Gazent	15	386,77	-0.75	36/31			
1:Hural Horizonte 2028 Gara	G	281.20	0.66	24/91			
1)Rural Impacto-GL Cartern	¥	346,53	4,07	10/26			
1)Rural Impacto Global Std	Ų	335,54	4.39	17/26			
13Rural I Rentabilidad Gar.	- G	304.03	0.12	10/31			
1:Rural II Remabilishid Gar	6	297.86					
1:Horal Michigan 15	М	115.41	2.44	13 135			
1)Planal Westerlessners #9/50	R	1 491 65	5.55	17 197			
1)/furul Mete Intern.25	M	975,10	1,07	3/195			
1)Rural Minto 15	М	7100,29	UU	19/3/9			
1)Numi Minio 25	M	862,77	1,71	12/39			
1)Recei Mullefondo 75 Est*	R	1.117,63	3,92	49/192			
1:Hural Perfit Fedag Cart *	٧	515 60	7.85	75,265			
1) Burat Portil Audar Estan.*	ų	485,06	7,12	86/265			
1:Hural Perild Conservador*	М	732 94	1.79	22,135			
1)Rural Portd Decadato*	II	120040	4.00	53/192			

		hops visi	Bertali. Besite	
<u>luik</u>	lpr	me cul	261/21	Pa d als
1 Burst Perbl Moderado*	- III	345,92	2,51	121/192
1) Flural Portit Medistado Carin	R	354,00	2,92	113/192
F)Reral Plats Inversión	M	313.80	1,76	21 135
1) Royal Planci Sort, Cart	F	7.935,29	0,22	98/142
URural Rendimiento Sust Es	ļ.	7 905 (1	0.04	143-142
Official freedomento 2075 G	4	104,74	0.41	0, 11
1) Horal Benta Fija 1 Gert.	F	1,256,36	0,73	66/143
1) Rural Runto Figs 1 Est	F	1,220,77	0,54	88/142
1) Horrd JUF Flewbie Gort		1,263,85	0,16	109/142
1)Rural Bosto Figa Plaubio	F	1,300,64	-0,18	130/142
1) Numi Hento Figo 5 Cart.	F	800,10	-0,33	39/90
1) Flored Hento Pija 5 Ext	F	807,71	-0.74	46/90
1/Raral FF Internacional	F	576,65	2,14	5/89
Tilliand MV Expedia Cortera	¥	700.70	9.40	13/40
1:Horrd RV Expento Externler	¥	730,39	11,75	38/60
1) Flural FM Innomectoria Est	¥	1.006.35	12,70	16/265
1) Purel HY Intractoral Car	¥	1,190,99	13,36	8/246
1) Renal Sout, Gerssey, Car. *	10	313,25	1,21	39/135
1 Hural Sost, Conserv Est*	M	304,33	0,95	49/135
1/Horal Sout. Decidido Cut ^a	II	362.63	3,39	06/192
Uffinent Sout: Decidado Est.*	R	356, 64	2 92	112 194
1) Rural Sostendate Med Car *	В	327,63	2,24	126/192
1) Hural Sontember Mod. Eur	К	105,50	1.8%	142 '1 12
1) Rural Tocoulogico RV Car	¥	1,105,11	12,63	5/35
1) Porni 2024 Guruntio	- 6	307,09	0.92	1/31
1)René 2024 Gise Évenpa	- 6	308,94	1,06	13/67
URlaral Secondagico BV Est	٧	1 080 99	11.94	10/35
1)Bural 2025 Gazantia Bolsa	G	293.70	0.47	53/47
Otherd Just Grank Type	4	RMAN	6.47	g _e 81
1/Humi 2027 Ganentia	-6	296,10	-0,75	27/31
1/Hural 2027 Gammilia Biolio	- 6	206,60	1,35	17/67
1) Rural 4 Garantita RF	-6	284,49	-0,93	30/31
11 Rural S Garantia RF	- 6	299,41	-0.33	20/31
Gesturis Asset Mgm.				
Brandin Catalogue, 20,5° Plancks 60000° for 29/94/26	-	a. Tiles. Skirtd	9270. Su	hirtle
Tidentualcudes Strateges A	×	18.95	2.60	92/178

	Fords	Figu	This based, games rum local	Bookin dyalo 2012/25	hotog S 2 10
	1(Annualrycles Studeges C	×	10,97	2.06	B5/170
ı	170 owcapitul Global Fund	- 10	7,01	-1,60	170/176
ì	1 leep'state lebenatural	¥	13,90	6,94	140/203
İ	1)Fermion	×	1,00	1,31	142/178
1	NiGestons Refunced Euro	- AL	74,10	1.09	145-197
1	1 Germani Euro Equitors	Y	31 15	7.68	22/51
ı	T)Gestures Health & Irmov A	¥	0,99	2,90	25/99
ı	T)Goulate Health & InnovC	¥	1,01	3,11	24/39
ı	1)Gesturis 12 Des.Sout. ISR	M	1,79	0.91	\$1/135
ı	1) Goviers handland	M	23,35	1,00	10/39
ı	1) Gesturis Minito Inter **	01	1,12	2,95	109/192
ı	1) Gordun Mility Genery Glob*	¥	9,99	0.70	53759
ı	1) Gesiums Aftig. Flood Inc ^o	F	12,78	0,77	66/142
l	11Genture Mility let Glob A*	- it	1,02	463	166-150
l	1) Gesiums Miltig, feit Glob C*	- 8	1,08	1,13	165/192
ı	1)Gosturin Patrimormal	16	19,10	-0,45	161/176
ı	T) /apan Deep Value	¥	21,03	10,53	11/23
ļ	1(Mageus Intl-Affocation FI	- 8	17:60	3,30	90/192
ĺ	1 Occident Boha Españala	γ	18,60	11-35	18780
1	1: Drodent Bolsa Mundel	Υ	1761	5,72	155/265
ı	1 Braderit Emorgeritor	Y	10,10	4,73	36758
ı	110 octoberit Polynerousia	- 10	16,38	3,24	77/176
Ì	1 Bunderst Sereta Figur	F	11.45	0,77	65-144
Ì	117anda Agricultur 6 Winter	V	13,90	-0,77	4/4
ı	1)PSHMults.Int Calidad*	V	1,10	6,93	100/265
Ì	1) PSFAMAIN REMOVA Inc.*	- 10	0,99	0,50	06/135
1	1 PS4 Multi-BR Ret *	٧	0,97	1,00	215-205
1	1-PS/4 Multi-RV Morse Int.*		0,99	262	112:492
l	1-locum libiter	Y	1.32	4,71	100-701
ı	1) Trunt Value	¥	1,19	17,94	1/265
l	G.J.J.C. Finece				
	freib 34.2° plante 40011 fillion, Éstico	i de la constante de la consta	onio, Pilos, 9		Lifedon
-	<u>el-2946/26</u>				
	3. Ferancish Credit Find B	F	1201	211	12/14
	1) Financials Credit Fund D	F	12,12	2,16	11/14
	Infinancials Crede Fund N	F	1219	219	10/14
-	1) For Ernem Hore	B	971.48	1,23	25/75

	-			
			Thir total	foot: Brang
	lesh .	1pe	pun logi	3-00 men
	1)Fon Fineco Euro Lider	0	10,94	6,24 125
i	1)Fan Finece Perr. Global	R	21,00	2,33 127/192
3	1) Fran Franco Gentron	X	22,01	3,84 118 179
Ĺ	1)For Pinece Gestion II	ж	8,83	1,38 140/178
	Tifou Finerco Gention HI	- 1	10,417	0,86 149 178
	1 (Fuel Februs Interes)	F	14.93	1.23 - 25 142
	1) for Pineto Investon	Ж	16,45	5,39 (0/178
	l) Fon Pinece RF Intern.	F	0,72	-0,16 34/89
5	13fon Fineon Top III Serie A	F	91,01	9,54 87/142
ŀ	1)Fon Pinnen in pitt Sarte (F	11/42	0,64 79/143
2	1)Fon Pinera Valor	Y	13,22	1/40 17/51
L	13Millandson Fund	I	21,34	5.32 74/174
1	1)Multifordo Armánica	¥	30,64	5,92 70/117
į	1 Mudschercle-Esonopu	¥	2659	0,63 57 312
1	GVC Gaussia Gastida			
	St. Fermi, 3-5-00004 Showless. No. 9			
	Penharata:26/04/24			
	1) Acapital Fortility Geneal®	Y	13,45	-1,46 33/30
,	TiFerancialPond	γ	32.63	6,14 69,265
	1 ifundquasura	34	14,12	194 9.39
	11Enndquassiria Glotul Belsa	- 1	30,94	6,41 11-178
ı	1)Fonnudar Intermectorial	- 1	84,13	6,05 1/15
	TifoisqlobalRenta	И	11,73	6,73 5,192
	13fommie-Red	X	6,19	-1,22 109,170
S .	1) GVE Gares to Asian Flood	F	9,56	3,36 379
i	1)GMC Garrico MiserClaps NFA01	- 66	90,85	2,71 0/195
	11GVC Gaes co Brue Chips RVMI	А	10.68	5,93 11-192
1	11GVS Gainton Bolkeleler	٧	10,67	5,50 52.00
	1 KGVC Gaesco Boria Renda	H	14,92	2,98 114 192
ì	13GVC Garson Constantions	Þ	9,38	1.05 35/75
	1) EVE Gassas Estangentional	Y	212,42	4,38 39/50
	136VC Greenov Boropa	Y	5,84	9,27 19/117
	1)6NC Gamos Filo, de Fondos	Y	18,41	5,66 157/265
6	1)GVC Guesm Fundo FT CP	þ	1 100,45	0,44 62.75
1	1)6NC Garrios Call Europ Eig	¥	0,73	-3,50 114/117
l	116VE Gaesco Ginbal Eq US	٧	13,93	5,30 165/265
	1)GVC Guesco Japon	Y	11,50	12,74 7/21

Ahora, los domingos con EL#MUNDO ilo damos todo!







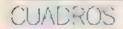
EL MUNDO, la información más completa con las mejores firmas de Opinión: Joaquín Manso, Arcadi Espada, Emilia Landaluce, Antonio Lucas...

Actualidad Económica, el mejor análisis de la mano de expertos tales como Francisco Pascual, Luis Garicano o Rafael Doménech y nuevos contenidos de Yo Dona y Viajes.

Y además, también la revista ¡HOLA!, con las mejores exclusivas, bodas y eventos, de los personajes del momento.

Todo por sólo 4€







FOND ción)

nes der Antre	Toler heard.		
	neg feat	Type .	Forth .
	19 19	16	1,GHL George Midtig Equality
40 5 91 174, 265	41 40	Y	1 GVC Galesion Multimacromal
06 1,04 110	21.06	٧	TIGHT Generally Employment A
14 153 3/8	25 14	٧	E/GPC Garaco Op Emp (wmob)
42 1 32 23-128	12:42	1,	LIGAT Gaesco-Patrim A
17 0.15 85(147	21.17	1	LGMI Garners Rentalitya
27 1 58 14 39	151.27	F/B	LGVC Garesco-Renta Valor
86 6.86 533	167,84	- 1	DGVC Garson Ret Alss Clas E
34 1,00 13/00	10,34	F	1) GVE Gamon NF Flouble
99 175 2/90	101 49	F	1/GVC Garsini #6 Horse 2029
96 4.45 1.24	159.96	- 1	1,691 Garson Ret Absolute
45 6.36 6.22	15 45	У	InGVIC Garriero Simali-Capa
A1 1,55 153/198	105,41	II	1) GNC Goesto Sostewbie ISR
35 8.74 55.265	107.35	V	LICAC Gairson HC+ RV
47 459 25:35	13.47	У	1569E Germon TET
17 4.56 1.7	14 17	V	1,691 Garrico 100 P WorldW
25 176 214 265	11:25	y	LIGHT Gaesto Christover M&S
40 4.11 15124	11.60	ft	LIGHTS Crossoyer FQ 25 NVMF
79 3 40 84 192	10.79	R	LICACE CONSUMER CON MINE I
95 2 15 125 192	10.05	R	1 GVCG Crossover Momes RHML
17 197 24.24	11.17	le	1 GUEG CERNANIES SE PS ROME
27 2:35 12:24	11.27	В	LYCHICG Crossover SO RYME
.21 4.76 43/192	10.21	- 11	1) GN CSecoco Affel. Crectmeento
45 -1,23 256/365	0,65	V	1)GVCEsourn Ght Esp\ulouPhas
55 229 516	100:55	¥	DGVC Garson Jebra US-SM (P
J2 2:84 86/178	14-77	1	136 Mil-9 Li Repto
72 3 46 11 24	1172	R	l'Mostlendisa
47 1,01 185/192	9.47	н	1/Moleure Mr. Westerleit
79 10:05 1 33	99.79	-	I. Transcottona R. A. Audaz
21 140 10.33	9.21	- 1	Thiskse Minus Growth Microsoft
	ų.	GMC, S	

917170F15 Federal 25/84/24

19forus Value Berra V 12711 5.09 57:80 1)Hero Valor Internacional ¥ 157,29 4,24 56/265

thercaja Gestión S.G.J.I.J.C., S.A. Physicis Countriesto, il 10000 finagene Elly Corvaine 1910, 17122 9400 finis

1) Observage Alberto RF A	F	7,06	0,72 70/142
Libercoja Alfrico Ar	y	11.58	6 19 141 265
	y		
Differença Holsa España A		ZII 10	10.14 JS/NO
Whenaya Bulsa Europa A	۷	102	4.66 46(1)7
1)/bgrunja Belsa Internoc.	¥	16.00	8.52 39/265
1)/bercaya Belsa USA A		21,38	10,60 24/87
1)/bercaja Confisinza Sost /I	84	6.10	3.02 6/135
Tythescape Desirilo Corp. 20,71	F	7,812	0.64 35 75
USelect Banca Proc60.A1	R	6,34	3.92 20,192
1 Whercija Denila Corp2025 A	F	5-22	0,41 76.76
Effericipa Dreens, Efriparsios*	64	6.11	170 76 115
Titberraja Dendenda Gté A	У	9.36	4,47 185 265
Othercope Dolar A	D	1,67	670 14.15
Lithercape Esp-Ital 2025 A	D	4.22	194 52.75
Lither Españas Ratio 2024 A	F	637	0.71 21 142
f etrer España Ratio 2026	F	5.93	4.08 36.90
Lithercaya Emerging Bond*	1	6.25	3.49 2.30
1:Htms://orlines/Clarsch*	y	13.03	2.27 2:34
Dibercaja Estrategia Den A*	- 1	7,05	1/24 15/24
Dibercija Europa Star A*	y	6,05	3 92 16 117
Elibercaya Esnaescreso	y	4.01	8.63 570
Orbercaya Grist Egy Albrada*	1,4	626	104 21 135
Ulbercaja Gentum Audaz"	y	14.10	3.00 25,365
EXbertaja Gestion Crec.*	В	11 50	4,67 50,192
Libertain Gestron Estel *	144	9,89	2.46 12 135
Mercaya Global Brazids	y	9.78	2.30 48,365
Tithercapa High Yield A	F	6.92	1.51 11/52
Lithercase Hormonite	F	10:43	0 10 32-90
Ethercase Japon A	· ·	8.74	6.43 19/23
Lithercope Mequirentis A	ý	10.20	11-47 7-265
EMbetocapa Persys Errestgy C.F.A.	ų	15.88	4.35 34.36
1'/bertain Otnetive 2026	F	5.84	0.42 41.90
Libercaja (Najvinus 2024	-	4.79	1.01 30,142
	,		
Lithercaya Objetiva 2018 A		5.48	117 57-90
Utbercaja Op Renta Fija A	F	2.53	0.12 127 142
Lifferença Plan il	D	9.14	0.84 59.75
Dibercaja R. Eijo Eilipresas	D	630	0.95 64.75
13thercope Hersterfigs 20125	·	217	1.21 10/142
L/Ibercija Rento Ega 2026	F	190	105 45, 142
Tifberrya Renos Fas 2027	- 1	5.95	0.00 13/90

		No local	fertil.	
	Type	-	29-12-23	PERM
Tylbercapa Idi Somenable A	- 1	5.64	0.56	19790
19bercaja Sanidad A	٧	15 98	5 12	17:34
Tilbercaja Sefection Biorica*	м	6.53	2,31	35, 135
1.dburcaga Subsection RE*	F	12.19	0 53	94,143
19bercaja Smail Caps	٧	13.06	1.97	18722
19bercaja Senti y Solidari	- 01	A 70	50)	13.197
Dibercaja fectiologica A	٧	6.85	13.22	1:15

J.P.Morgan

Asset Management								
Filorgan Asset Management								
Fanna Cantollana 31 20046 Modrat, Insheld								
Erralt jernergan auset mannegereinste fyrm								
15/PM Aggs Bit Difes (Hdg) 15/PM Aggsegure #diffAce/hdg(F	75 15	2 13	63:49				
1.PMAnw (g A Arc ibidg)	ų	36 99	8.05	4147				
1/PM Ame EaD Arc (Hdg.	V	23 76	2.71	47/117				
1 PM Asia Gets A. Acc.	٧	85.79	6.30	2/11				
15PM Betailt hApplinule(1) Chie	í	100,07	2:40	5/0				
1)JPM Betadha EURGovelld UE	F	90,10	-2,13	83,/90				
13/PM-BetaButURGov@d1/3UE	F	97,28	-0.34	134/142				
TAPM CONST GO EXPORTS HET PHO	٧	52.51	5.24	68-265				
1 PM Otine A. Share Ope A.	Ą	19.77	4.00	19/14				
1sPM China Bid O.A. Acc EUR	1	(0) 63	0.12	an				
1, Phi Devers Ruh Adec Ingel	X	H2 SH	8.72	(+17B				
15PM Diversifies D. According	X	77:14	8 48	2/178				
1-PW Frei Wikt Eq D. Acr (Hidg.	٧	105.14	0.04	26/511				
1) PM Em Alks Obol. and Holy!	F	12,47	-0.34	10/30				
12PM (m Márs (10d) acciding)	ı,	11/04	11:01	2/56				
1,JPM Em Mits Dwitgh Act	v	76.76	5.41	29/38				
1) IP M Erry Miles Om of Octor)	v	20.44	3.15	31/50				
1,PM Em Wats Eq Aductions	ų	885.266	0 40	\$\$/\$B				
1sPM Lm Wats Inc A. Acr	V	116 64	4.09	40/58				
1,09 M hm Mikrs WGritgero (Hdg)	-	87.93	2.46	75-10				
1).IPM Ern Miles N/G(Daco(Hidg)	F	83,16	-2.61	20/30				
1 PM Em Miliscophil Mcolsgo		102.56	0.34	40/26				
1,dPM/Em Mikis/amphi@Accibg)	F	96.51	q 17	44/76				
1xPM Em WitsStratBdAAzcHdg	F	84 93	2.24	23 /30				
1).PM Em Albir Streith dDPA or by	F	67,00	-8,48	37/90				
1) IPM Ern MitroSuntEnA(acc)-E	Ų	105,17	1,39	48/58				
1)JPIMEm SucAdv A acc ENH	Ψ	95.06	1,00	52/56				
13PM FUGSK (for Rd A-A-F	1	10.43	4 14	139/142				
15PM EUGSK Burdid D-A4	F	10.79		(29-142				
1xPM_UGATBINEA Acc (UR	F	14.14	1.02	72.490				
1,290 TU GAS BARD IT ACCEDIS	F	15-77	1:00	25-90				
15PM EURY Sh Dur Bd & Acc 15PM EUSun Eq A Azc	v	113 44 370, 15	0.70	22/52				
1xPM EUR Corde) Syllaséeida	F	100.78	11.03	46:76				
1/PW EUR CorpBathesEnManUE	ì	49,85	0.43	56/76				
1.PM FUH , IQ TYRAY A Azz		0422.22	1 25	16/75				
1,dPM EUR and LVM W/ Acc	() 1	0.456 19	1129	17/75				
1-IPM Eur EgAbsAtpAnAPtAct	1	164.53	9.13	1/13				
1xPM1seEqAbsAlphaDtP(Ace	1	120,41	A190	2.11				
15PM FUR Non MAYNW AACE	ĝ)	10a 45	1/20	11/05				
1xPM EUR Mon MicrYNAV Blace	¢1	109.21	1111	47/75				
1:JPM EUR SEM MET VYARYW	DIS	0.368.68	131	975				
1,JPM EUR JReaShort Inc. DE	F	103.25	3.34	34.342				
1xPW Euro Apgrildis Acr Fleit	1	107.70	1.77	73 1911				
1,dPM Expo Aggrogatic Belfilles	F	12.71	1.70	69790				
1APM Lune Corp Brl A.A.	E	15.22	d 54	55.76				
15 PM Enns Complete D. A. e.	į.	14.12	0.56	20076				
1.#MEuro Dy & Acc EUR	V	35.17		13,117				
1 PM (um (ly b Acr EUR	V	29.58	10.11	29/117				
150M Fine Eq.AAcc RIB		20.00	4 12					
TAPM ELHN EQ D. ACCEUM TAPM ELHN SC A. Azz EUM	V	20.09	7.215	39,117				
1 APM Japo SC D Acc EUR	v	A4 79	5 94	8/37				
15 PW Egen Sel Eq.A. Acc		2 100.65	6 39	53,717				
17PM From Set Eq.D. Acz	Ų	374.11	0.29	64.117				
1 _A PM Eure Str.G.A. AciEUR	γ	4134		٧.317				
ToPMEUMStrg-bracetyR	٧	24-45	9.21	20,117				
1,JPM-Lion Str V A AcieUR	٧	21:43	824	25717				
1/PW Euro Str V D Acc	٧	22.35	851	257217				
TAPM Lumi A. Acc EUR	ν	26.94	9.67	34/51				

1/JPM Exmet SI-Ace EURC

1.PM Euvel Dyn Ar Plac EUR

9 26 18 2.05 7/8

Difference infraestructurik

V 18 71 9:55 15/51 1) IPM Inc. Opp DIP Accindo

IJ PM INC OUD APT AG HIDG

V \$61.75 (2.45 2751)

		Sales Ispecial	Bertali. deste	
-	lpe	nee mal	अवारा	re di atc
1) PME consider to PEAce (III) 1) PME coupe Dyn SC AP Acc	V	53.13	7.64	4/51
1] If M. Europe Dyn SC (IIP) Acr	V	79 UD	1.77	5.73
ILIPIN Europe Dyn Tech Alice	٧	74,29	1.46	12.35
1) PM Europe Dyn Ferh Dacr	Q	22.79	1.11	11.15
IJJPM Europe Eq Ph AiP1Acc	٧	26.01	1267	4(19)
TEPM Europe Eg Pts 0/21Acc	Ŕ	72 49	12.39	11/1/17
1) IP M. Europe High Yels (III dl) Maz	F	100,00	0.51	15.51
1) JPM Europe High Yid BdWacc 1) JPM Forope High Yid BdDAcc	F	21,53	-0.10	42/52
TIJP M Europe Struthwilder	V	116.26	7 32	36/117
1) IP M Europe Voortlin/Ocdey	V	124,21	7.05	40;117
1).JP34 Europe Sout Eq Duor	1/	148,93	7,00	39/117
TEPM Europe Nost SC EgAacc	٧	125.73	5.54	9.21
1) IP hit Eur forsEmbrida Equility Gritie	Y	41.94	7.47	33 257
II.PMEOrR-SENNINEIESGIVED	¥	40 47	6 66	50(1)7
1) IPM Eutles EntretigES (Ict IP + ac 1) IPM Eutles EntretigES (IcETF+ o	V	12:47	6.54	18:51
1) Pheur hid MM (NAV A Ar	V D Y	10-37	1 1/6	14:25
IJ PM Flee Credit AAccyligid)	F	10:97	0.18	25/119
TLP MElex Credit DAccybyds	F	97.44	0.27	26.19
() JP M G Narcio Sapit A proci	ж	95 90	1.22	144-126
11,3PM Gb Belanced A-Acc	R	2.111,10	2,11	133/192
1] JPM Gb Belanced O-Acc	A.	302,73	1,94	142/192
HPMGD8dD Ac +	F	11.40	2.56	74, 119
1) IPM Gb Bel Opp A. Acedhelg.	F	11/34	1 /1	50.00
1) PM Gh 8d Osp D Acc'hdg.	E E	07 03	1.03	50.09
11 PM GhBri Opp 5 A. Acc. Ing 11 PM Global Core Core A	F	95 101	0.93	
11 P M Gb Cora RUR A Arr	,	15.11	051	
1).PM Gb Comr Bulk D-Ace	F	12,29	-0,73	
HJFM GloGorpilid DHAAacthig:	F	94.10	2 195	776
1] IP M Gb Corp&d CP1DAccing,	F	R/s 1/9	111	0, 26
I) JFM GbDis A dat (Hdgl	٧	139,23	3,03	204245
1) JPAN Gir Dire Direction (Midgl)	1/	136,98	3,56	220/265
IJ.P.M.Gb.Fox.us AAss. hgd	٧	25.57	8.165	\$1.265
1) MM-Gh-Foxus (F. Acc. EU	٧	21-12		
1] JP NA Gla Carowith Fund EUR D	· V	13.29	12.83	
1] JPM Gb Growth Fund USD A 1] JPM Gb Got Rd A Act 5	¥ F	14,96	2.57	75799
IJPM GD Got Sh Dur Bid A. An	F	10.25		1,1 142
II PN GbGet Ve Dee Hall Ar	F	10.13	-0.10	124-143
1).PM Gb Healthcare A sox	Ą	136,10	5,02	18/39
TJJPN G6 MY A-Acc	F	510,63	0,19	17/12
1) JPM GBMY D-Acc	F	214,76	0,06	40/53
TIJEM Gbleich EUR	R	113-61	3.03	186/142
() JP NA Glistere Auros EUN.	R	144,71		170/192
1) JP M Gibtric Comset Acc EUR	M	120.58		125 735
1) PM Gbtrict miners Aldrei 1) PM Gbtric Colsers Dideo	M	75 35		131 135
1) Phi Gibine Conserv Dice	M	\$5.55 \$00,114		1/4/7 85
1) PMGbincDida^	R	97 13		189-192
II JP IN Gibine Dacc EUM	R	138,66		179-192
I) PMGb mc Suiz Auci	ų	96.61	0 12	252.765
1) JP M-Gh-MUjaro A-Acc-Mdg	- 4	Nt.41	1.42	9, 13
1) IPM GbMcrm D Acr Hdg	4	М 19	1153	11=31
I) JPM GbMarov Opp A Acc	×	186, 45		104/17B
1] IP NCG SALE mo Chap D-Acs	*	109.07		171 124
1) FN GbMaeu Sust D Ac.	×	93 46		106:176
1) JPM GEART SET Inc Added	×	22.21		165-178 166-178
() JFM GEART SET IncD(dm) () JFM GESTON DurildAAnn big)	X	72.21	0.41	18:89
1] IP N Gb ShurtDurBdDALc, logi	F	75.87	0.24	
IJ P M Gb SwatBd A Acciligit	F	91.72	0.46	79, 89
TIPM GE YANKARINEACEURH	F	72-54	0.74	
IJAM GO Sest Eg A Acc EDR	V	127 (8	1135	201245
HOT Face, A violety of PARILI	¥	11.2 III	10.00	12.205
TJPN/GECBIJ FILA A A HINGI	ķ	(2.21	3 10 1	69.76
TUP MIGNOR BUT BOTH A HIND	F	11:49	2.13	20.26
IJJP N. GBI-PrCaBalviF ETF EUROLI		90:10	2.95	
IJPMGbSeecrEgAngt##	¥			71 265
		175,17	9.95	11.265
1) PM GRefnNintle A mittle	6		2.4	24 445
IJPMGMefonirelegaærkum IJPMGMefonirelegaærkumi	¥	127.38	7.71	
1) PM GRefnNintle A mittle			-0.54	11-00
1] PIA GREENHINEG A NEETER 1] PIA GREENHINGEG A NEETER 1] PIA GESNESANDING A ČE (12	ę F	127.38	-0.54	11-80 51-89
T) PIA GREE INTERES A MEETER T) PIA GREE INTERES A MEETER T) PIA GREE INTERES A MEETER T) PIA GESON SUITED A ACTUAL T) PIA GESON SUITED A ACTUAL	Ł Ł	127 38 100,09 102 68	1:05	11-80 51-89

				eción)				
	Mir Ispel	terni.				This hast	feen	
lpr	ma 403	मेराहर अवस्थ	Planting re-el-sate	(mb	I _{pp}	PRES SOCIAL	Aprile Participati	OF 2 Mg
¥	147.67	12.24	4/51	1 WM Aip Eq Airc EUR Hdg	γ	184.29	11,60	5771
V	53 13	7.64	4.22	1 JPM Jap StrYol A. AccHdg	γ	235.52	21.73	1/23
٧	29 US	1.20	5, 22	1. JPM Aup StrStitt D-Ace Hdig	γ	121.102	2143	2/21
٧	74.29	1.46	12.35	1 JPM pap Surr Eq.A. Ac. EUR	Y	220,34	R 06	15/21
Q	22.79	1.11	11.15	1 JPM separate (Norweg)	γ	211.05	13,11	6+21
٧	海山	12.67	419	1 JPM.PRSEATHLEEQUETT EURHa	Υ	15,32	1941	1.87
Ų	72.49	12.39	11/177	1 JPM Names Reser A. Accords	D	A 226.52	1.05	15:73
F	100,00	0.51	15.51	1 JPM NedEstAfricaEECOAgec (ED	Υ	110.36	6,69	6/58
F	21,53	-0,12	42/52	USFM MARAIREMAN DACORGO	1	93,41	1,20	14/30
F	(1:10	-0.10	4152	1 JPM WM Alty A Act FURHdy	1	97.04	7 8 5	12:51
V	116.26	7 32	36/117	1 JPM Mid Fast Affect Grog	Υ	104,38	2.90	42758
V	124.71	7.115	46; 137	1 /PM futai fm Midine Djeleri	Y	45;42	241	45758
1/	148,93		38/117		F			
		7,00		1) IPM Uncombd Wport EUFBto		162,63	-1,13	44/00
٧	125.73	5.54	9.22	1. IPM US Appre ltd AAcc hyd;	1	7251	1.24	13 16
Y	41 94	7.47	43-117	1 VPM US Apque 6id DAct (High)	F	69 53	2.13	34(34
¥	40 47	6 66	50: 137	1 JPM USBand AArr(hgdS	ŀ	40.D3	3,47	15:16
٧	12:47	И.П.	18:51	Author His Genet D. Acc. Hillig)	Υ	10,71	10,65	22/01
¥	\$0-37	6.54	34:51	TUPM US Greet Gr A. Actifildgh	Υ	34,90	10.93	12/87
0.5	0 446 91	1:3/6	14, 25	1-JPM IIS indgeling Ascelling	γ	19654	1,416	JES1907
F	10/97	-0.18	25/119	3 JPM US Hoph VidPh (ball) distrib	F	46,89	153	40753
F	97.44	0.27	26.19	11/PM US PY PI-Bid Avice Hidg	F	9534	0.10	39/52
ж	95 90	1.22	144-126	1 uPhfittsfinenhidnEqtATSETFHs.a	γ	41.83	634	65/187
	2.111.18	-	133/192	ULAPAN US Set Eq.A.Accthgd)	¥	271,50	6.22	96/87
A	302.72		142/192	OPM US Sel Eq Directhord	v	348,44	0.01	60/67
F		2.56		TUPM US Set Equiniangus		27/47	11.08	
	11.40		74, 89		Y			15/87
f	11/ 144	1 / \$	10.00	1 JPM HS Set Eq.PhDAcs.bg	J,	25,58	11(81	10/11/
F	(3-12	1.93	59:89	1-IPM US ShtDurBd AAccibigd)	F	69,79	0,06	19713
F	97-93	1 107	56/89	1 JPM US ShiDurtEd DAteshipsh	ŀ	47 D9	-0.16	12/13
F	95.108	0.93	4:16	111PM US Sim Correp Auce Uttering	γ	110,17	3 59	0/49
F	15-11	0.54	11:36	1 JPM USTec A accEUR hedg	γ	161,27	5,46	21:35
F	12,29	-0,73	12/18	TOPM USVal D Acceptoget	¥	16,18	439	74/47
F	94.10	2.05	7.76	1-JPM U5Yalue AAcc ihqdi	Υ	18,49	4,64	76/87
F	R(L1/9	211	D ₁ 2E	1 :PM(he-Genfite A Acchaige UR	V	90,94	5 07	12.99
V	139,23		209/245	1 JPM USD EmWinSovBd JE EuH	F	8-4.D7	3.26	30/35
1/	135,90		220/265	2) IPM AC Asso Poc. on Japan	¥	32,10	4,97	9/11
V	25:57		51.265	21/PM AC Aug Pacific ex la	Y	20,97		
V	31-15	8.47		2-IPM Ame Eq A Act JSD	Y		11.85	
ų.	13.23	12.03		20PM New Eq D Act USD	Y	43,90	14.59	
¥	14,96	13.10		21/PAN ASEAN Equity Anex	¥	23,16	2.21	10/11
£	(1.25	2.57	75/19	J. IPM ASEAN Equity Duce	Y	19.19	1.93	11-11
F	10,25	010	1,41-142	2:IPM Asiq PacAcEq AAcc	Y	24,06	b.36	3/11
F	TH LS	-0.10	124-143	2 IPM Assa Pacebet q II- Acc	Υ	159 DJ	6,07	5(11
li.	136,18	5,02	18/39	ZJJPM 68 USSmCapEQUETF SAx	¥	27,34	3,16	3.6
F	510,83	0,19	17/12	ZIPW 00 USSmCuptQUEW (D)	¥	36,85	2,75	4/6
F	214,78	0,06	40/53	Z) IP BBChAgB UCITS ETPUSDING	F	91,08	3,37	2,19
lt	115:61	1.01	186/142	ZUP BBChAgB JCHS EIFUSDIN	F	97.62	2.17	6.9
R	144,71	0.25	170:192	2 IPM BetabutUs Eq Uf Acc	Υ	46,68	2.05	30707
M	100.56	1 33	125 1135	21/PM BetaBelUS Eq.UE. Ols	Y	43.69	0.15	42 787
	mu		190(135	2 APM Betahi hAgghoticETESHib	Ī	108.69		19
M.					F		0.49	
14	75:35 bested		131 135	2 IPM BerathardS freasted dt		96,96	0.49	13.13
M	PILIN		1/6/1/15	2 10 M Betabus DS Freedball 1135	ı	106;KZ	203	2-34
R	97 13		189-192	2 IPM CAMP GO ENCTRIETE	γ			95. 265
R	138.66	0 13	179-142	21/PM Chiesa A Ace USD	Υ	1739	5,15	11/114
Ų	MP 19.1	0 12	252.265	2 JPM China A. S Opip A. Ava	γ	21.16	3.64	10,14
4	RR-41	1.47	9,13	2 JPM Chins A Res Entire Eq.	γ	17.73	7.18	634
4	M 19	1:53	11:31	2 IPM Chasa A Research Emba	γ	18,94	7.32	194
×	186, 45	2.03	100/178	2 IPM China Bil O'A AcctiSD	F	96,45	3,23	49
*	109.07	1.86	171 T2IL	2 IPM Chins D. Ace USD	γ	40,04	4,27	12/14
×			106-176	2 JPM Clemate Ch SociiSD Lac	γ	31.22	8,56	2126
×	ND 62		165/178	2-IPM (TChrosEq JETF USD Ac	γ	23 43	782	
X	72.21		100-178	2-IPM Em Ministricas Obi Dace	F	1491		
F	7 27	0.43	18/89	2 JPM Em Micro Opp AAcc	Y	290,47	6.41	10/5/
F	7 s 147	0.24	21.19	2:JPM EnsAMrs Opp D-Acc USD	Y	12,4 98	6,14	23758
F	91.72	0.46	29, 89	2 JPM Enviolers SmCap & Minec	γ	18,39	0,69	57/58
F	72-54	0.4	15,00	2-914 Fro Mitts SmCap DNSAzz	٧	15/61	135	58754
٧	127 (8	1135	10-245	2 IPM Em MinsSustEqAtacci- U	٧	162.32	1 15	59758
٧	112.00	10.09	12.265	2 JPM Em SacAdv A acc USD	Υ	92.16	10,64	54758
F	(2.21	2.00	69.76	2: IPM Sib Augression Bd Asso	F	12.18	(10)	46/379
F	11.49	2.13	20.26	2-IPM 66 Appregue 8d Dacr	ŀ	14,18	1.15	50/20
F	90:10	2.95	51.54	2 JPM Solld-Opp S.A. acc Ind	F	100.78	1 69	0.7229
V	116,75	8.04	71 265	2 PM 66 Conscors/SDIA Acc	F	211.17		114
			11.245	2 PM Se United and AND B. Art				
13	175,17	9.95			,	119 (3)	440	2714
Q O	1)7 38	7 71		21JPM GBHYCaBdMF ETF USQu	Į.	167 D7	3.13	9/52
Ŷ		-0.54	11.00	21/8/M fabilitie Sand Albig acc	Υ	101:15		>045-765
ţ.	100,00		51-19	2 /PM Gb Macro A Act	+	159 53	5.10	3/13
Ŷ	102.68	1:05	11.4					
ţ.		0.20	53, 26	2 JPMCGB Mastro St Acc	- 1	146.95	491	4/11
Ł Ł	192 68			2 JPM GR Morro St Acc 2 JPM GR Hoteral Rin Africa	ı Y	14,71	491 847	4/11
Ł Ł	102 68	0.20	\$1,76					
k k k	102.68 103.41 54.40	-0.20 -0.26	\$3,26 35,119	2uPM 6h Notaral Res Africa	11'	14,71	8,67	,123

		Thirrigani.	Result	lates
<u>test</u>	1 _{pp}	rum local	F-00	7100
ZIGHWiGb Select q Adac (ISD)	¥	505,10	9,60	10, 705
2'L PM Cab Select Eq CAcc USO	A	43241	9,01	42 265
21/PM Glo Sunt Eq. Aspect USD 21/PM Glo Sunt Eq. Date: viSD	Y Y	19.14	10,69	34 265 28 265
2 nPWKb Value A pacit I/SD	٧	116,10	9.79	15-265
ZizPM ChemMellosEntild (Eq.E.SG	٧	2934	5.61	28/54
ZNIPM Gibt memblest ninth Eqt SGD	γ	27.72	5.90	13/20
ZIEPYA CIEHYCARAMI ETE USDRA	F	109-1H	4,17	452
ZOUPIN GENEVICORDINE ETT USEIN	F	103,05	9,20	36/52
ZiziMi GilingMoFacUli USD are	V	16,19	0,85	106 365
21; PM Greater Ch & Aca USD	¥	39.59	5.24	8.14
21/1904 Georgios Chi Ja Acc 115/1	¥	12,04	5,19	10.14
2009M GWWGebhhallig A AcadSD	Y	139,72	0,64	39/265
ZI, PM Gröncöuntlind A. Ar Usd Zis PM Gröncöustlind A. Ar Usbi	F	100,97	1,14	16/2/9
2) PW 65DCBS A acr USD	ŀ	104.50	110	4:76
Z)/PM for Hpp A;P1 Acc USH	f	211:14	SULH	1-209
21cPM noc Opy-DIP1 Acc USD	F	116,26	5.10	2:89
ZniffM India A Arc (IM)	¥	49.04	11,2	215
21/PM India B Aux USD	¥	73,87	5,02	373
ZUPM ITRIENHICHEQUIETTSØ	٧	27.07	6,25	14:23
ZieliM illinentideligilis ETTS as	¥	28,19	9:10	11.43
23.PM Eath America Sq Asoc	Y	91,62	-3,09	4/7
20 PM Letts America Eq DAcs	Y	41,73	-9,41	5/7
21/PM Managed Res A acc USD 21/PM Milliophlinical Ethhaci Ics	bil.	1 06 9 69 112,6H	6,511	14/58
ZuPM Sustrit A acc USD	¥	104/12	4:08	12:13
ZIVPM US Brind A face: USB	ţ.	229:47	0.00	2/16
21/FW US Bond D taxe: USD	F	162,19	0,97	416
21/PM (IS Didlor Men Mc AArc	0	114,22	4,84	3715
2019M US By All Cap A-Acc	Υ	276,68	10,31	36/117
21,PM US Holy Eq.A. Acc	٧	155:20	7.12	51/87
ZidMi USSE Growth Afec	Ψ	40,97	5.20	136
21/PM US SC Growth DAKE	٧	24,63		2.16
201PM US Sand Eq AAor USD	Y	110,12	10,35	19/87
ZILPM US ferhoology Aucz ZILPM US ferhoology Dacc	¥	95,16	9,27	17-35
21:FM USD CorplidRenErible D	F	74,66		71.76
ZUPM USD CorphdNesErhldnUE	F	190,48		47/76
ZidMidSD EmMinSouthe DE UND	ŧ	79.15	159	22 (0)
2'nPM USD EM SVB d DCT'S ETF	F	96,40	0,37	F45-30
ZIJIMI OSD , upcYKAV A Arr	() 1	1 11/1 9/	4.76	6/15
201PM USD Liq LYN MYW-Acc.	D-1	1,239,66	4,89	1/15
ZIPPM USD STANNYMAY A-ACK	D-1	5 115,31	4,00	4/15
2) IPM USD STAWN YOUNY D-Acc		1.316,00	4,75	\$/15
ZUPMI (ISO D. CHIW A Acc		0 719 21	4,24	2.95
ZILPM USELT: CHAN'N ALL ZILPM USEULIZASA INC UE DIL	(3::1 F	101,06	3.13	6 13
JULYM USDUBJASATIK DE DIE		101,06	4,911	6 11
ZV-PMBe6uUSTrBd0 Ty USD acc	F	109.57	4,79	211
Ziel Wifter Confine & Acc USD	γ	94,97		14. 93
ZI.PMUSRsNEnNdsEquk*SETF\$D	٧	47.21	AL,P	36/87
STAPM IFFRESENTE ESG JPY AC	¥	4.376,10	9.74	72 23
4)(PM BotaBudUNGrit 1 SynCE	F	92.94	0,45	12
FIRM GIP LIQ (VIGNA A Acc		0.668,87	3.27	184
Applya GIIP SI MAN VYIAV A Acc		6.730,24	1 10	
CUPM COP SI NAM VINAV D. ALC				624
4) 21% GRP SEMM VNAS Mangace 4) 21% GRP UltraSN Inc II E Acc		109,21	3,17	1,2
4 APPA GREEN BASE INC. U.E. Des		100/34		
4):PMEIS CAV BBuild Feebd				12 10
STEPM GloCorreEU AccCHE hdg				1/1.1/1
S); PM Chiny Cubiant ett Cheria	F	99.59	5.60	52.52
STI-PM GICurpBend A accO4Fh	F	93,20	8,02	74/76
SydMilMestable ESGCHENAC	A	11,16	12:211	9.71
StrPMThe GenThe & AccHagCHE	٧	87.15	11 67	39-39
STATISTICS OF THE STATE OF THE			0,16	
G V PM AUD Log LYNADY A. Acc		2 K26.44		
GIPM Gib-Inc A AUD	_	11,81	-0.61	rad 197
Katxabank Gostion, S.G.I.I.C.,			nal saa	14.24
Pps. Bedradt S. Photo 37 0000 00000 71				
1 H. Boka S-MI Caps Euro *	¥	7,87	2.117	16:22

1 Hattsabank Bolsa

Fillumatian) Boka EEOU

Tillateabenk floka land Cer*

1) Valtsabank Belsa Europona

1 Hattaburk Beka Intern.*

Titurcabani Belsa Inpon

() Naturation & Boha Niferon.

V 22:44 9,97 20:00

V 13.51 6,18 67/82

V 646 1,85 207 265

Y 7,67 7,53 20/51

V 12,63 6,74 114/265

V 5,87 6,76 18-23

1 Hattpahank Boha Erroppont* V 11,48 4,40 38/50

CUADROS



FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

took :	Vocabust Aretin comes dustry fusions for son feet 25 22 create	Foulc Type was now 2017/23 earling	Marie Mari	This hight footh to the part of the part o	Videragait Flores grown of district for the flores for the flores for the flores flores from total 25°021 ex
Totatiodoesk Booke Sectional*	V 4.51 576 151 765	1.6 indraphie #Ffbeable 1 12.06 1.22 59790	1)88 Consymbility 16Col 58A F 1/1/19 1 55 14/18	1-165-GBI-Germagreph-Upp EH Y 5-5K 5(00-175-765	1Khir Harlimarr I qiyo t V 6/87 5 42 2
L'Histophank Bono	F 10.14 0.20 1017.142	1/Fordmaphe Renta Morto M 9.M 0.05 33:34	1)88 Connectable Se Col SNB F 8,91 1.88 16/38	1 80 GM Impacts. Y 5.12 2,73 236-265	1)Cha Healthcare Eq.69a 5 V 13.91 5.63 1
Liffution Gracilly Relation Plus"	R 24-16 2-02-139-192	15-controuphe Rentation 0 8.04 4.11 13/15	TRIBConsensation Nector(A) F 5.95 D.HJ 7.58	1 list Glot happare LPF Y 4 61 (LSG 151) 261	1 Kha Indii Alai Eg Esri L. V. 32.60 7.58
1)Katsubank Bankerdu	V 12,60 6,52 35/51	155(nbd Bond) F 8,76 -2,75 64,98	1)88 Genevariable Sin Call LB F 5,28 B,01 9/18	1)88 GM Landors LA V 7,69 6,47 134/265	DChateidMatEqSesS Y 24,95 7,43
Microsis Guidens Inv. Earth	V 12 3R 4,19 142-265	11Glebal BondR F 8:52 2:99 68:49	1)88 Convertible Set Col SA F 11 49 0 32 8 38	1:18 GH (extentina Y 6.35 4.51 187-265	1)Cha Indocume, Address F 4,54 0,20
Liffulsols & Actions Inv. Plant	V 13.61 4.49 190,205	1:Good-Governance1 V 16.26 5.03 171/265	UBB Congress for the SB F (III.24 -D.D7 19.16	1-186 Global Pogli Yeld L	190 ha In Jaconna's Statute F 4,55 0,20
Mutuaharah Futado Subdanto*	1 726 020 14.15	1.Gone Governance H V 16:97 4.84 (86:365	118BCJopoliStrategy LB X 4.37 1.60 136-178	1.80 Global High Yeld 5 F 19.38 2.56 10.52	17Cha Int Bunt B Units F 4,62 2:40 7
Mutuali G Activo Patr Ect*	M 9,89 0161 25(185	Directorion Responsable 1 V 349-39 2,61 31,712	1(88Coupon Strategy HL A X 6,03 1.53 135 128	1186 Global R.Y. Hed. L.B. F. 3,56 2,01 49/52	1)Chaint BondHes L.A. F. 7-20 2-75 8
Waterplanch & Activision *	9 1336 434 196365	Titoclusion Responsable R V 14.23 2.33 35/2327	1)@@ComponStratogeHt-B X 5.75 0.59 151-178	1-30 Global N.Y-1med S.B. F 0,68 J.D. 50×51	11Charles Burnd Hook & B F 4,881 3-37 B
Mubab GAriya Patr Phys*	M 10.01 0.68 61:135	1984aptre 1794as M 15 24 0,05 15:210	1)@BCreponStrategy45-A X 11-43 1-37 141-978	1 88 Global II Y Redged 1 F 7 39 0,47 45/52	1Khalm BondHed 5 A F 12.25 2.80 8
Mubabank G Activa Patri *	AR 9,80 0.57 29,135	1905 Fungotron-Value I V 11.71 5.55 71.927	1886 Composition to 152 152 152 152 152 152 152 152 152 152	1 lith Global N. 1 Heckgred 5 13,86 -0.71 -4675)	1Khaini Bandriet S.B. F. V.O. 143 B
Watersh & Active Relatin Earl	R 23,86 1,96 140/192	13U5 Forgotton Value R V 11.34 5.56 72/67	1)86 Grapun Strategy t-6 X 7,00 2,53 94/176	1988 Godd (CELS F 4,72 1,11 17/52	1)Cha. Int. Gend L. A. Litets F S.SS -1,27 S
Michighant C Arrest Rate *	R 2156 109 144-192		1886 Compan Strategy 5 8 X 15 29 2 40 9 6 178	1 80 64-650 (4.7.50)	1)Char (no Broad 5 ti Uests F 9 G2 2 4G 7
Mutadaesk Rf Corto	f 974 0.81 41 142	March Asset Management	1 BB Campion Stratory 5-B X 16.50 1.46-156:178	1 Bill Irodaa Opapa (EUR Acc Y 6, 46 9 66 1 3	SKlastni Equalyt V 32.49 7.77 76
Autobard III Empress	D 693 100 6175	Carbello 74 30000-Matted Cristian Science Thou +34 914363740. Small, app manusculvan com Fedural 24-06/34	1)88 Dynamic Call Hed.L. R. 8.43 4.83 37 792	1 80 Infrastruct Op Cot LHA Y 5.96 0,86 5713	1)Cho Int Equity 5 V 1573 6,30 (4
Mabukant IF Largo Plays	F 947,37 -0,19 37/90	1)Framenth F 28.05 -0.32 192/642	1)86 Dynamic Coll. Held 5 II 16,00 4,77 45/178	1000 Infrastruct Op Cel 1310 V 4,72 -0,07 4/13	13Choles, Income Hed L-A F 3.84 -0.46
W NF Oly Sout Cr Cart	F 6-14 1:95 29:50	1/Much Carrero Eprison * M 5,82 0,32 102-315	1188 Dynamic Callection (8 9-14 5-47 /1-193	1-89 Infrastruct Opp Celt A Y 7-04 2-68 1-11	1 Khaint income Red L B F 4,17 0.52
	M 6/00 0:64 27:39	1:0Nandi Carbera Desideda* V 1-111-64 2:05 237-205	1(8) Dynamic Collection 5 R 15-62 G-43 2-192	1-minteringt Opp Colcili Y 5.59 164 (-1)	1) the ful (person) had 5 A f 10,00 0,52
M. RV Ulta Seet. LI Cart	9 4.06 4 14 195, 765	130Asarb Carness Delension* At 13.25 0.11 106-135	1)fili Dynamac 21115u10p 1A V / A4 / /5 /7 NS	1	1) Chartel treams had 5 8 F 8,92 0,52
	N 19 96 1.45 127 135		118B Dynamic Frid Val Dip LHA V 6,68 5.69 154:265	1 80 100 astruct Opp Cel Sh Y 10,73 0,66 6/13	130ha (mer Bond 5 & Ones F 10,75 1.84 1 of ha (mem Fe)
off AF Obj. Sort Ct Est	H 440 PRO 220/100		1100 Dyname Ind Vol Op 5A V 14 W 7.65 305 365	1 (8) Infracting Co Col Coll. 11 (4)	1 Khs Inhem Eq. I Hedged V 115H 5,84 16
M. BV Oby Sout. C. Est,	V 6,56 3,80 210/J65	13Month Global Quality V 1182-13 4,49 189/265	1)88 Oymmetrill (a) Op SMA V 13,01 6,35 131/265	1186 Individual Parce Clair	1)Chs. Intenta. Eq.5 Hedged V 22.13 6,74 91;
	V 8.21 274 14.22	1986 (9 177 %)	TIBBER Markets Coll L V 11 68 6 55 15;59	1 100 Immension December 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1)Cha Int Income 5 A Units F 9.57 D,14
Muhabank Bol Emerg. Cart*	V 12.19 6.64 15:58	1.466 5/5	1)88 Em Markets Cell S V (8.25 o.3d 19.58	1 88 Innovative Prent Op Lin Y 6,57 4,68 183-265	1 of the Link Innerew S B streets F 8,63 C, L5
Michodowsk But-Estrue: Car	V 8-14 2:93 19:51	13/Anrch (Terremon Lun A.e.* X 13.73 0.37 LSS/378	TIBB Em Was Allt Aust Coll.A V 4.95 2.89 45:56	1 88 Invesco Balance Sett, A K 6,16 3.35 71:178	Tricha Laguadhy Euroc F 6.86 0,85 6
Musicabarik Bollen Carnesz ^a	W 13.43 7,12 90/265	13/Aerch 1 Volcous Shees-A-0* V 15,93 11,58 15,00	1100 Em Mile Alle Assis Cell SA 9 9 30 2.76 44-58	1(80) (weeks) (84) (84) (85) (87) (87) (87)	1)Chs Liquidity (um. S F 12,57 0,03 0
Historikerik (hali Japan Curt.	V 6,23 7,16 17/29	1)March Mediterrentes A <* V 14,53 4,47 125/365	1)88 Enryth MM Fedinc LA F 4,00 3,21 6/30	1)88 Herman Balance Set SA 21 11,84 3,25 76/176	1)Cha. Liquidity MSDL D 5,28 4,35
Watoub exit that It Scon. Car	V 4,62 1,98 30/35	1)March Pagarés Ø 16,13 1,24 25/75	1)88 Crorgio Mite Fadirec LB F 3,89 0,81 12/30	1)(III) Envesco Bulance Sel SIB II 9,40 2,71 99/176	13Chs Liquidity USD 5. D 30,47 4,39
Michael But Secto Cort*	V 4,63 4,15 142/265	1)Month Politicourous CP* (2 10,49 1,11 43,75	1 88 Emirgo Min Fad Inc.LHA	T(BEAND ANAMER GLEFIC V 9,50 4,88 LPR/205	1)Chi. N.Amer. 6q. L Hedged Y 15,55 7,04
Michaele and Balon Carters	V 21.81 10.18 22.30	1)March RF 2075 Gar G 10,22 0.02 12/31	1)08 Emigni Wet Full Inc. LHB F 3 35 2 39 34 30	1-88 Med MSkanley GLB HS V 17-99 4.73 184-245	1K ha M Amer Eq Siledged V 30,17 7 t-d
Multicalbareli Bolsa EE UU Cart	V 14.35 6,50 61/07	13/Aurich Rentur Eyin 2025 F 10.36 0,76 67/142	1000 Enny Name (EUR V 4,75 -4,37 4/6	TIBB Med MSGunky GLB L V 12,24 6,44 127/265	1)Chis Rooth American Eq. (Y 97,55 11,47
Matsabayık Bowo Cortesa	I 10.44 0.1K 21 142	13March @ 2026 Gar G 10, 96 - Q 19 - 17111	1188 Enny Transcrieur V 4,67 572 5-6	1 MB Mod MStanley GLBS Y 25.02 0,49 (33:205	11Chiz horth American Eq. S V 21 63 10,72
Mattahaph Davidavdu Cat	V 13.30 4.92 31/51	1984 och RF Corto Plaza A & 955,88 1,27 31/75	1)80 Equilibrium SHA M 8,55 0,35 95/135	THE Multi-Asset ESG L EUR M 4,96 1,25 33/135	1)Cha Post Es L'Hedged Y 8,00 7,96
Rabubank Monetane Ahoet	D 6.07	1.March Rental Fleebre A* F 9.29 2.91 86/89	1) 10 k Equal brevious Vidit IX 7.41 (3.16. 1.20.115	1.86 NumawattsGeneral M 502 L66 22 L15	1)Cha, Pacific Eq. 5 Hirdged V 15;27 6,94
Multicalsonic Rem I Ginbal Car*	A6 20:94 1:16-12 (-115	15Warch Renta I. Fleebisch* F. 95-18 -2-84 ASSES	1188 Eq. Perii: Congrue Col LHB V 4,84 2,26-241-265	1-88-New-Opportun Call L K 7-15 2,70 93(474	1)Chalecheology Eq.Exis 1 V 10,23 33-22
Wububank RF Carteras	F 6,48 1.00 51 142	1)Warch Smite F (Textletric* F 9.4) 2.64 77:99	1(8) Eq. Print Coupon Coll 5(8 V 10.68 3 18 220/265	1 (8) New Opportuni Cell (4) K 6,20 1 66 128/174	1 Chartechnology Englass 5 V 24,66 S1, 67
Mutosbank W LP Cartera	F 990-44 0.08 29:90	1:March Tesorero-C D 10.45 1.34 9/75	1)88 Eq. Pow. Craspcin Call SHB V 9.25 2.12 JA1 265	1 88 how-Opportun Cell. 5 K 13.66 256 99-178	DChallengeEnewy.Eq.Eus. V 8,66 t5.03
"Michigala and Gr. 1000 Carterion	х дль 4лг 121.1пс	1986ach (escreta) 0 1 052 17 1 22 28275	1188 Eq.Primer Coupus Cut LB V 5.59 3.21 227 265	1 80 how Oppurson Colt. SH K 11 80 (\$1.136/174	Dichallenge Energy Eq. Eva S V 16,21 14,86
		1.4Vbarch Ferrange 5" D 10.25	1(8) (quithour) A M 4.61 0.79 57-15	1 htt Pacelle Cell, Head i Y 7.70 7.81 4/71	1)Challerqu'Euro-Boral F 8,65 1.43
Leonte inversiones Inteline-0 ir 2006 Vintel-Com Tone	claumin, When di William Backerd	2:March (Farrely Busen A 5" V 22 34 8 76 54:265	1)68 Equabbrium 18 M 4,01 -0.22 1(3-1)5	1 BB Pacella Call. Heat 5 Y 14,13 R,28 2-11	1)Challenge Euro Bond 5 F 15,24 151
20/04/04		23March Int. Visi Calence A-5" V 1923 1290 4/5	1/86 Equilibrium LNA IN 4,36 B.46 SB/EJS	1100 Pecific Collection I. V 8,55 5,66 7/71	1)Challenge Eurobossert. F 6,87 9,04
Name to Promouri (Global)	A 1088-24 0:35 160/178	2-6Aarth (Totretona Lan A-5° X 15.36 3.85 56-128	1(88 Espekhoroan LNB M ± 20 - 0 S8 115/115	1 BB Parella Collination S Y 31.90 5.51 0/11	1)ChallengeEsnaincome S F 13.92 0,92
Azireto Premioro Gulta IR	1 11.09 0,4k 163 178	2.March Mediterranean A.S.* V 2.633.56 6.91 (02/265	1)88 Equations 5A M 9.04 0.70 62-135	1-80 Premisers Couper Cel SHB M 7:57 0,42 156:135	1 Khatienga karapawating I V 6/5H 5/85 7
Americ Presuppts (CP	1 10:11 0:04 54,162		1)86 Equilibrium St M 7.85 -0.52 114/155	1 his Promison Coupon Coll U 6,26 0,90 52-115	1)Cludlerge Europeun Es, 5 V 10,64 6,31 6
Agreela Perengary (EM)	M 1 029-315 113 116-39	Mediolanum Gestión	1)88 Equally Provide Coll 1 V X 167 3 74 2 15 765	TEM Premium Coupum Culture M 5 Kt 0.45 WHISE	1 Challenge Germanu Eq. (Y 756 158
Manager Premium REMA	N 1039 106 2139	Agentium Sategorius 3-5 Lovel 2-4 (1901 2 Servalenn, Allenna Caren, Tibe. 412535480, Factor et., 21/4/4/34	1)88 Equation Process Call List V 7 28 3 22 225 265	1 NB Premison Coupen Cell'S NI 11 96 (Lê1 Sá-135	11Chelengs German Eg.S. V. 13,95 148
Azorto Premioris (CVM)	8 112178 076 2774	1)Compromise Med E* X 11.13 3.26 75,778	Title Equato Prover Call 5 V 15-45 475 199-265	1. (M. Promoury Courses Califold M. 11. Dill. 11,17. 549-1.15	1/Challenge trahan Eq. L V 6,511 12,97
Scoreta Premium RVM B	B 1131 0.63 23.24	130mpermissMed (* X 9.98 2.91 #2.72%)	1)8B Equally Provider Call Set V 13 49 3.07 23% 265	1 89 Premium Coupon Collect M 4 19 0,13 101-135	1)Chattergetralium is 5 V 10,07 12 89
		1,6%-designariiii Action E.A. F. 10.90 1.42 11.142	1)88 hars food lacerns (F 504 D.W 74 14)	1 100 Promisers (august Cal Little M 1,91 0,14 115-11)	17Challenge Paulic Eq. V 792 6.42
lagadanes Value Investors		1904cdistanum Accord E 1133 141 14;142	1)88 Euro Frond Incorner LB F 4,60 0.70 72 143	1 Hit Prominery Construct Colt Str. M. A. To. U.Q. 105-135	1 Khatlenge Pacific Eq. 5 V 10,94 6,23
igenes M. P. planta 2003 - Cornen Delgas A. 2004/20	all shipmer there's benefit her recom	138 red o lunum Activo 5 F 1U.07 U.36 17/142	1100-0xxx-Fixed Income S F 11.40 0.67 75/142	1100 Socially Respins LA 01 6.55 5.05 27/192	1)Childenge Span Equity L. Y 8,60 5,65
Magatlanes European Eq. M	V 221.00 6.62 52.117	1:Wedbelanna Europe RV E V 12-46 6-73 -46-117	1 8 6 from Forcel Income 5 \$ 1 (AM O D / 74) 542	1-185 \texts of y for years 1 HA	1 Khallenge Spain Equity S V 18,37 5.79
Megallanes European Eq.P	Y 21152 640 43,117	1.A/cde-latum Europa AV 1 10 52 6 44 50-217	1188 Europ Con StrayCull.A X 5:65 3 52 65:178	1-100 Successly Respons SA 0. 12-92 S.83 14-192	1/Ght Egisple Selt V 5.69 Kg7 6
Magailanes Bernaufig, M	A 184-81 77-95 8-300				
Magallanes Bertan Eq. P	V 192,60 12,00 7/00	100-00-02-02-03-03-03-03-03-03-03-03-03-03-03-03-03-	100 Europ Can StrayCol LOU X 4,53 1 95 114:178	1 100 Socially Respon SHA 0, 12,21 4,27 602192	1 Kills Cu Style Sol Let V S, EU 6, 20: 14
Magailanes Memores Earth	V 130,07 4,44 12/72	15ModelanumFondramia 0 2.681,34 1,23 36/75	1/00 Sump Con Strap Collabot II 5,90 3,00 61/178	1)18.05 Gellection Hed.L. Y 10,41 6,25 64/87	Metagestión
Magallando Missonapo EuriC	V 147,09 4,35 13/22	13Modelstanum Fondtunnta E D 10,46 1,33 10/75	1/00 Europ Can StrayColL/06 IC 4.40 2.10 101/178	HIB US Collection Mod.S V 19,26 6,91 S7/87	Hards de Mellou 29 de lada 2000 Mushel, elberto Arbito. Tibo: 91701404 Focho v.L. 2006/24
MM UCITS European Eq.(¥ 216.57 6,75 47/117	13Mediclanum Marc Emigra E	1)88 (samp Can StrayColSA X 11,05 E.40 68/178	1981/5 Collection 2 11,73 10,40 25/87	13Metander Internacionali V 98.90 14.56
		13Modelanum Nacados Em L. F. 15,46 3,32 5/90	1/86 Europ Con Stray Col SB X 8,87 L.86 117/178	1)48 US Collection 5 V 17,79 9,50 35/07	
MM DC(TS Europeyer Eq.R	y 307.34 6.56 54.117	ToMorbelanum Morcades 6m 5 F 14.63 3.00 Zr30	1)## Ewep Can StrayCo1544A X 10-91 3 57 64 178	1 RB I/S Coupon Strept LA K 6.80 5,42 29/178	1) Meta-Francis A Y 79.21 16.91
MM UCTS-Benan Eq I	V 167,71 01,90 0.400	1)Mediclanum Real Estanti-A V 0,02 -1,64 4/6	1)88 Sump Can Stray Col SHB 11 11,76 1,98 112/178	1)8845 Compon Stray LB 21 S,47 4,87 51/176	1)Meta-François V 83,22 18,25
MM UCFS Iberian 8g TI	V 169,49 F1,78 10,489	13MmHydamamifinal Estated - A V 1,24 -1,36 S/R	1188 European Call Hod L V 9,76 5,94 74/117	THB-US-Coupon-SuggrENA X 5,52 1,98 113/178	13Metavalor Y 654,58 -0,34
apfre Asset Management		1.Metholanum Real Estate's A V 7.42 2.03 6/8	1)88 European Coll Hind: 5 V 15-99 6-55 55-517	1-108125 Goupon Streps (140)	1) Metavalor Desidendo 9 - 70,12 - 3.2% 2
rs. die Proposite, Sti-1 Magadischansche (MESS) i manne	Magniti. 1906. 915 013 700. Fesha v.Lr	1)MediclamamRents E F 51,19 1,46 6/90	1)88 Gurepean Collection E. 9 8,28 S,48 76/117	T)198-U5-Coupon-Strepy-SA X 13,34 5,53 27/178	1)Metavalar Globat II 79,40 5,39
V14271		1:4/hod. R. V. Global Salva. E. V. 10.09 -	1189 Coropour Collectors 9 12.02 6,16 09/117	1198 US Corpon Strgy SB 11 10,72 3,93 54/176	MPS Meridian Funds Sicav
Metaevicus II	V 11,56 6,50 165/117	13Mod. R.V. Global Select. V 18,07	1188 Euro Son CAP Eq.Lin V 5,44 5,06 10/32	1)88.US-Coupon Stegy SMA 2: 10,88 1,80 116/178	Passo de la Catellana, 18, pl 7-3004 Matrid Small, admentikandustr
Befrayeural R	V 12,55 0,33 106/117	15Med Small Mild Ceps Esp. E V 16L75 G.66 43-700	1)89 Fidelity Asian Cop LA R 5,16 3,18 1/9	1188 US Coupon Strgy SMS X 8,66 0,25 155/176	Greenware Federal 38,9024
Capital Renpowsable I	H 10.42 0,97 20/24	13Modelarum/festal. F 32,13 1,36 7/90	1)89-Frideliny Assists Cops EB () 4,13 1,37 0/9	TJCh Solidky & Return Lit F 4,56 -1,98 61789	I 3MF3 Blended Res.Eu. Eq.R1 Y 30,49 5,36
Capital Responsable ft	R 10,97 0,00 21/24	1)Mod SmallbMid Caps Esp 1 V 10,43 4,40 44,40	1)88 Fedelity Asian Cop (1HA B 4,53 2,05 3/9	1) CH Solidity Allehant 1 10,27 -2,63 32/33	13MF5 Continental Eur Eq.A1 Y 32,29 2,51 9
Fondinaphe Buba América	V 20.33 7.77 45/07	1)Modelawas (feata 3 F 31,19 1,31 8/90	1(88 Felicitry Asian Crop UHB R 3,62 0,22 9/9	1)(h Soliday & Return LB F 4,51 -2,71 70/89	DMFSEm MistEq Rich Fd AHI Y 7,24 1,31
	G 6.40 -0.45 21/51	13Mod SmallsMild Cops Eqs S V 9,97 4,24 45/90	1 88 Fridaktry Anton Cop. SA R 10,10 3,07 2/9	1)CH Solidity & Retern LIE 1 8,18 -2,05 33/33	I)MESEuro CredicEd A1EUR F 10.26 0,39
Fandu Norwhys Gar 2026 II	V 88,00 2,83 97/117		1)88 Fideliny Asian Cho SB R R 09 1,25 7/9	T)Chi. Emerging Mire. Eq. L V 9,17 6,76 9/98	13MF5 European Core Eq. 61 Y \$1,48 2.1413
	V 23 16 1 62 67 100	Medicinaum international Funds Ltd	Tighth Formulary, Anstern Corp. 1646 B. H. HS. 1 195 4/9	1 Chu Ernerging Mits Eq. 5 Y 19,67 6,59 15/54	11MF\$ European Res.XT V - 59.18 4.02
Fernzhmagelio Bodica Esperajo	T \$1.10 1.00 01.180	4th Root, The Enthungs Scorpe's Buck, 1.F.(Blutths 9 blands: Paris Publishes). Who. 222 223 20000. Fudure L. 23,494/36	1)88-Friedry Assim Cup Sells II 7,00 0,14 9/9	1)Cha.familiandiili F 5.44 -2,68 81/90	T3MF5 European Sm Co A1 Y 76,68 4,84
Fundinagilio Bulsa Estropo Fundinagilio Bulsa (bena	R 25,34 1,32 162/197		4 7,00 0,14 979	UCha, Same Rend S - B F 10,10 - 2,15 04/50	1)MFS European Volum A1 Y 60,46 1,60 t
Ferritri apilro Belleg Estrepa Ferritri apilro Bulsa (berra Ferritri apilro Belleg (belleg bi			1000 Course by Street LA. No. 4 Th.	Arim retribution, is 1, 16716, 4712, 0030	
Gensbriagiko Bulius Estropa Fendiriagiko Bulius Eberia Fendiriagiko Bilius Mesto GendMagiko Bouc Docadida	R 35,34 1,32 162/192	1)DBCarmysec5tro5d4LA 31 6,16 5,15 35/176	1998 Financia: Step 1.05	Title for board in the second	I)MES Gibitar Inform A TELIR Y 10,21 -2,58
Genzbriagilio Bulius Estrapo Genzitriagilio Bulius iberta Genzitriagilio Belius liberto Genzitriagilio Bouc Ovcabela Genzitriagilio Elecc Moderzelio	R 25,34 1,22 142/107 R 4,56 4,52 34/102 R 7,35 2,43 42/102	1)88 Carringhas Stip Sel LA 31 4,16 5,13 35/176 1388 Carringhas Stip Sel Sh 31 11,98 5,84 39/178	1(88 Flouve for Stat) LB 80 5,10 1,00 45/115	1)Cha Sandroune (- B F 4,45 0,11 105/142	
Genstmagthe Bulsa teera Fendmagthe Bulsa teera Gendmagthe Bulsa teera GendMagthe Bess Decadela GendMagthe Eless Medicinto FendMagthe Eless Poude no	R 25,34 1,32 142/192 R 4,50 4,92 34/192 R 7,35 2,43 42/192 M 6,34 1,22 25/135	1)88 Cerrengence Step Sel LA 31 0,16 5,15 35/176 198 Cerrengence Step Sel Sel 31 11.96 5,84 39/178 198 Chris McCopp LA V 4,21 5,81 7/14	1 88 France for Shirt LB 80 5,10 1,00 45/15 1 80 France for Shirt SA 80 13,43 3,09 5/135	TiCha Sarvincime S B F 8,58 -0,01 117/142	1)MFS Globus twins ANY EUR Y 10,00 -6,52
Funds Hereige (in: 2026 Funds agilio Bulsa Estrapo Funds agilio Bulsa (berta Funds agilio Belsa (berta Funds agilio Belsa (berta Funds agilio Belsa (berta) Funds agilio Elex Modernio Funds agilio Elex (belsa)	R 15,34 1,32 142/117 R 4,56 4,50 34/112 R 7,35 1,43 42/112 M 6,14 1,72 25/115 G 6,27 4,70 25/31	1388 Ceremegnac Stra Set LA 31 4,16 5,13 357176 1388 Ceremegnac Stra Set SA 31 11,96 5,84 397178 1388 Ceremegnac Stra Set SA 9 4,21 3,81 7/14 1388 Ceremegnac Stra Set SA 9 4,26 3,84 6/20	1(88 France for Start LB 80 5,10 1,00 43/15 1100 France for Start Sh 10 10,00 1,00 23/30 1100 France for Start SB 10 10,00 1,00 23/30	TIChe Servinceme S B F 8,50 -0,01 117/142 TIChe Somp Eq.L Hedged V 9,12 6,16 d8/117	1)MFS Gb Swing Eq A1 Acc Y 13,55 15,32
Funzimapiko fisika Estrapa Funzimapiko fisika tilerta Funzimapiko fisika tilerta FunziMapiko Flesc Modessila FunziMapiko Finz Possio piao Funzimapiko Gasantia (1 Funzimapiko Gasantia (1	R 25,34 1,32 142/192 R 4,50 4,50 34/192 R 7,35 2,43 42/192 M 6,14 1,22 25/135 G 6,27 4,70 25/51 G 6,22 6,84 63/42	1)88 Cerrengence Step Sel LA 31 0,16 5,15 35/176 198 Cerrengence Step Sel Sel 31 11.96 5,84 39/178 198 Chris McCopp LA V 4,21 5,81 7/14	1 88 France for Shirt LB 80 5,10 1,00 45/15 1 80 France for Shirt SA 80 13,43 3,09 5/135	TiCha Sarvincime S B F 8,58 -0,01 117/142	1)MFS Gb Livin Evinu ANTEUR Y 10,00 -0,52 1)MFS Gb Strang Eq AT Acc Y 13,02 10,90
Genstmagthe Bulsa teera Fendmagthe Bulsa teera Gendmagthe Bulsa teera GendMagthe Bess Decadela GendMagthe Eless Medicinto FendMagthe Eless Poude no	R 15,34 1,32 142/117 R 4,56 4,50 34/112 R 7,35 1,43 42/112 M 6,14 1,72 25/115 G 6,27 4,70 25/31	1388 Ceremegnac Stra Set LA 31 4,16 5,13 357176 1388 Ceremegnac Stra Set SA 31 11,96 5,84 397178 1388 Ceremegnac Stra Set SA 9 4,21 3,81 7/14 1388 Ceremegnac Stra Set SA 9 4,26 3,84 6/20	1(88 France for Start LB 80 5,10 1,00 43/15 1100 France for Start Sh 10 10,00 1,00 23/30 1100 France for Start SB 10 10,00 1,00 23/30	TIChe Servinceme S B F 8,50 -0,01 117/142 TIChe Somp Eq.L Hedged V 9,12 6,16 d8/117	1)MFS Gb Lisit to fix Ant tEUR Y 10,00 -0,52 1)MFS Gb Swing Eq. A 1 Acc Y 03,55 15,32

		Thirrigal	Parent	
		PER S	dole	lotes
losh	1 _{pp}	Pere local	20.00	7 f the
1 Kha Healthcare I q Eyo L	¥	6/87	5.42	14, 93
1)Cha Healthcare Eg Evo S	٧	13.91	5.63	11,39
1 Kha IndiAtal Eg Esa L	٧	22.60	7.5H	275
1)Cha Guilli Mirt Equip 5	Y	24,95	7,43	3/3
TiCha Indicome , Althors	F	4,94	0.10	1,4
1)Che In Incorrers & Units	F	4,55	0,311	1.9
TiCha Int Burit B Units	F	4,62	2.40	70,499
1)Chaint Bond Hed L.A.	F	2.50	2.25	82.399
Hilbertot Bundhied L B	F	4,08	137	67 303
TiKha Int BondHeil 5 A	F	12.25	2.80	(11,709
1 Kha tot Bond Hed 5-B	F	V.00	141	101, 394
	_			
1)Cha. Int. Bond L A Units	F	5,55	-1,77	54/89
DiChar Int. Brind 5 8 Units	F	645	2 46	1/2 784
Dicharint Equalys	У	12.49	7.77	74, 255
Dého Int Equity 5	¥	15.73	1,30	64 265
1)Chotes, Income Hed L-A	F	5,84	-0.46	9/9
1 Kha int Income Hed 4: 8	F	4,17	0.53	9,99
1)Chalm income (ted 5-A	F	10,08	0,57	429
1 Charlot Incume Hed. 5 B	F	8,92	0,52	20)
	F	10,75		
DCha Uner Bond S & Units			1,04	55.394
1 (Chr. Entern. Eq.) Hedged	¥	1158	5,94	147.265
E)Cha. Intenta. Eq.5 Hedged	Y	22,13	6,74	113/265
DChg Int Income 5 A tints	F	0.57	0,14	4.9
	F			
1 of the Lot Consider the S. B. Lines.		8,83	0,13	\$29
Dicha Laguidhy Euros	F	6.8.6	0,85	60.142
DChs Equility fum S	F	12,57	0,83	62/142
1)Cha. Liquidity WSD1.	D	5,28	4,35	11/15
	D.	30,47		13/14
13Cho Ligadity USOS	D	,	4,14	12/11
E)Chis H.Amor. Eq. E.Hodgod	Y	15,55	7,04	54/87
TiCha IV Amer Eq. Siledged	γ	10,17	7.64	4087
1)Chis Royth American Eq. (Y	47,55	11,47	19/87
DiCha: horth American Eq. 5	¥	2143	10,72	21:87
1)Cha Post Es L'Hedgel	Y	8,00	7,96	3/11
Dicha, Pacific (sp. 5 Hindoord	У	15,37	0,94	F-11
DCha fechnology Eq.Em.L	¥	10,73	13-22	2.35
	_			
1 Chartedonology by tho 5	A	24,66	10.07	1155
DChallenge Energy Eq. Eur L	٧	8,66	15.03	1.16
DChallenge Energy Eq Era 5	¥	16.21	14,86	2.16
1 Challenge Euro Bond L	F	8,86	1.43	63.70
	-			
1)Challenge Euro Band 5	F	15,24	151	65.70
1)Challenge Euro Income L	F	6,87	9,04	31/10
DiChallenge Euro Income S	F	11.92	0,92	34/90
1 Khallerge European Eq. I	ν	0,511	1083	Ph 112
1 Kludenge Europouri Eq. 5	A	10,64	6,31	62:112
1 Challenge Germany Eq. (γ	7.06	3.58	1/6
1 Khalenge Germann Eq.5	¥	12,95	1 413	1/6
1 Khallenge traban Es. L	٧	6,511	12.97	1/2
1)Challerige Sallinn Eq. 5	¥	10,07	15 60	2/2
1 (Challenge Pacific Eq. s	¥	7.92	6,47	5 11
1 iChallenge Pacific Eq. 5	٧	10,94	6,23	6/11
1)Challenge Spain Equity C	w	8,80	5,95	47/80
1)Challenge Spain Equity 5	¥	18,37	5.79	41 190
DGB (gSyleSel)	Ψ	5,69	1627	65-265
t (Glbr Cy Style Sol LA	¥	5,60	6,70	140. Jus
-				
Metagestión				
Plants de Partires PFP todo 2000 6 Mañol.	dibert	-Bobbler, Tile	L 977974	P09.
Feche v329/04/34				
13Metavalur Internacionalii	Y	98,90	14,56	4/386
1)MetaFinongas A	¥	79,91	16,91	279
	34			
1)Meta François		43,32	111,25	1/0
1)Metavalor	Y	654,58	-0,34	72/90
1)Metayator Dividendo	'n	70.17	124	242-265
1)Metavalor Globat	×	79,40	5,39	30/178
		-,		
NIPS Morldon Funds Sicav				
Passo de la Cartollana, 18, pl 7, 2004@Ala casanta com. Forta a 2, 18, 1673.	drid to	ud. aham	da de	isarvi-

CUADROS



eción)

0					
		Value Report	lenn		
Sonia	1pc	nes feat	24 (23)	0744W	femin
13665 Gridsol High Yorks A1	F	21.30	4.55	737	1,66
1 KMFS Global Opp. B4 Fd AH1	F	9.30	2,62	7½ B4	1:66
TUMM'S Global Text Ret AT	-	25.76	3.08	8.73	1366
TAMES NATIONAL DISERTED AND	ų	4.79	2,01	45	1.66
THAT SIME GENERAL CONCERNAL	¥	10.98	1.20	2:5	1966
DMF5 Managed Wealth AHT	Л	8,80	2,92	81/178	1399
TSMFS MendEd Ct VisEd ANT	U	16,50	3.77	212/265	1300
1,600 S Newsd Ed US Gr Fat AH1	V	15.42	10,14	31/10	1300
DMFS ProffCop Ed Alt18UILC	ı	11.46		186/192	1388
2)AWS Assa Par on Jap A1	Ÿ	30.98	5.55	671	1:69
					1500
2)MIS (mMin (q linh Fil A)	V	8,24	4,88	14/58	_
20485 Emilitis Bbt Le Cur AT	F	12,80	-1,02	29/50	1388
2:MFS Errorging Milit Eq. 6.1	٧	11.73	5.67	35:58	1366
2)MF5 Emerging Affris Deb+ A3	F	39.56	3.46	3/30	1364
2)MMS lab lens hard id A 18502	y	16-17	0.75	137-365	1.69
JOHNES GO-Lintad Info A 1450	. V	10,16	-3,01	11/13	1304
20AMFS Gly Strang Eq A V Act.	¥	13,76	14,96	3/265	1300
EMMS (jobilal Catac A 1	У	(4.44	2311	240,265	1,659
2014FS Global Credit At	F	12.13	1,10	22/76	130A
20NFS Global Squity A3	¥	79,32	3,62	230/365	1384
2)MPS Global Equity Inc.A1	V	17.75	8,41	63/265	1384
2000FS Global High Yhd.61	F	\$3,96	4,17	5/52	1300
JONES Global Opp. Bd Fd At	F	10,95	0,71	14/99	1300
20MFS Global Res. For A1	¥	47,42	6,28	134/265	13Pa
25MF5 Inflation-Adj Bond AT	F	15.25	1,20	2/15	13Po
20ABS Inpentionity A1	II.	10,35	3,00	22.03	138v
20WES ME GISN SINCERIAL	y	9.70	0.71	3.5	Nev
25MF5 Managed Wealth 61	я	19.33	6.40	17:178	Gran
2MBS Mend Pd Ct Vo Pd A1	- U	10.63	7,80		ML2
Z:MM s his substitute (lat A 1	Ų	17:08	14-20	2:97	1395
21MFS ProdCap EdiATuSDC	B	13-51		126 192	1.495
					10hh
25MF5 Prudent Wei A1	R	21 36		140, 192	1.692
ZAN S II S Core Coweth A1	y .	19.83	1 10	74/K/	1.05
ZMFS US Corporate Bund F	F	11,07	0,56	13.76	-
2)MFS US Gov Bond A1	F	16.30	-9.50	11/16	Sens
25MF51J5Tospiller, B#A1	- 1	17.65	ФЛІ	1.76	
2)MFS USYMOPA1	U	49,42	7,76	46/97	13%
Mirabaud Asset Higmont (Eur	upo)i	España			13Pa
errorand abasel.com Wes. +41 50 816.2	1.14.Ga	al valeti	gerdal	lood com.	1)(%
Fethart 18/00/36	_			_	10Pa
TOME Door Euro A EUR*	y	169,04	4,21	1-22	Ren
ZiMe Consideral AUSO*	I	151.96	0.64	6.74	Philo
2)Min Eq.Assimic tap A	¥	2579,219	8.56	1.11	Foch
20Me. EqGIb Entry Mitt A	T	118.64	8,81	4/58	13/4
Zilde. EqGlb Forus A USD*	¥	164,17	9,63	40/365	1)/4
29Mic-GLEs-High-try: A Cop*	V	16637	6,96	96/365	T)/b
2,Mir GLHgHJ Bdv A USD*	F	142:15	3:97	7.52	1,64
2)Min - GLSteve Bid K-USD*	F	122,91	1-19	ey-3-	1)8)
JIME GINS BIA USD Acc."	ſ	114.70	E 19.	571	100
Cole Dec Euro Catific	y	221.43	9.69	1 22	1979
5.Min Eq.Swiss Små Min A*	V	5,25,65	394	2.2	10Ee
					1)60
Mirnita Asset Management				_	1)Fe
Manual Moure Floress 3 Plants 17 A - 35 200 29 84 Fredark L 25/04/24	rin juli	na. Wagilala	راسا هر	. Vinn. 91	135-0

MVI
MUTUACTIVOS
CRUPO NOTUAMADRESIA

W 155,25 13,06 2/117

F 101,94

F 102.85

E 10992

700 29 85 Federal, 25/04/26 15Menita Narval Gorepa A

1)Miraita Poisar Cl. An

T) Allenda Pulsar CIB* Lithralta Segunto A*

Metaactives S.A.
B. F B St. F. M
P* Castellana: 33. Edif Forterp Chalmattiresi 2004p Hadrid, Ilicayin Gespiller
Minuse, 17nn. 902555999. Fecha v.L. 29/84/34

1)Mart, Subordinados (V	F	121,07	4,72	1/14
1)After, Velorine Smildfiel L	W	496,72	3,75	19/02
1)Metaloni. Belsa Europea C	¥	200,04	1,75	62/117
13Metus Gest Optima Med A*	1	166,96	2,22	7/15
1)Metuaten Nerve Scene A*	¥	120.52	3,99.2	194/265
E)Multivation Number Geogra I.*	¥	122,36	4,06.2	191/366
T) Africa a fundo di cisas Emerg L	¥	416,13	6.32	21/50
1)Manualendo Bores Franci,	į.	154,54	1,17	1/1
EMietsafendo Bonos Sale V	- 1	117.17	2.15	6.14
1) Afectua fondo Corto Plazo A	F	142,52	1,10	41/142
1) Metualendo Crecimiento L	н	117,34	2,60	14/24
T/Menualendo Des Española L	E	122,02	0.55	86/142
I Westuriondo Dinero (þ	100.24	1.13	44.75

1)Renta 4 Latinoa mérica

1:Henta-4-hessn

1)Rento 4 Mult. Fractal Gip*

V 30,90 1,63 1/7

X 0,77 0,86 199/178

X 15.44 0.86 146/178

USubade@Burns Euro Base

F 9.16 2.10 02/90

			FON	D
		tele liquid.	Betal.	T
Founds	lps.	-	deale Austing 29/12/23 residue	
1.6/Sutraylendo Dollar L	1	541.09	4.24 4/11	
1)Mutisidendo Equilibrio A*	R	104.39	2 % 1311992	
Tithatadetdo Equillens LT	И	102.64	2 58 124-192	
1.6/hatuafeeido Esparia I	Ą	344,80	5.22 64/80	
19Muttavlando Estratego Gl	- 1	122.10	0.45 11.21	
13Muturiundo Evolución A* 13Muturiundo Evolución L*	M	162.62	0,51 01/115	
13Mutuatendo Fleshildad A°	W.	110.08	3,64 217/265	
1)Mutuarlando Flendri idad Lº	ų	114,93	3,84 206/265	
).4Nurusiende Fortaleza	R	106.79	1.65 150-192	
10Mutuelierdolenp. Social An	ų.	97,06	-	
1)Mictiarlando-L	E	36,60	0,40 16/90	
339hatsarfendo LP1	- 1	19/2/70	1 45 67 90	
1:Matualondo Meste Besshir	R	162 99	5.48 20,192	
1.Waturdando Mario Selec C	M	711.96	1 14 17/10	
13Maturiende (# Penblu 13Maturiende (# Penblu I.	M	104.11	1,10 16/30	
1,4Nutrasiondo Hi EÉ Ub	W	16495	1,34 15/39 5/21 /2007	
130Actuarlando RV Internar.	V	361,36	8,25 66/265	
1) Mytustando Tomológico I.	¥	304,39	5.63 16/35	
1)Neturberio Term (nevyet.	¥	84,40	-7,74 36/26	
1)Mutuatendo 2025 A	F	103,65	0,89 57/142	
13Mytualundo 2025 B A	E	102.49	0.58 - 837942	
1)Patronerus Global*	R	151,00	2,85 115/192	
1)Polar Revia Fija L	F	141,79	1,19 9/90	
1)Notal Safes, Conservadory	M	01,50	0,54 40/135	
Nevastar Finançe Luxembou	ıg S.A	-		
Grand-Goe 361, 166 kemmbarya Ignan vil. 25/04/34	· Artera	us. 178no. +352	274672) Todas	
1985F Climate Change + A	¥	2 554,01	4 41 25/26	
1.NSECtimateCharge+ (γ	2 728 12	0.26 23/26	
1:httl Commigner lech A	V	10/1.27	498 - 21.15	
1.665F Vite aith Defender GIb A	٧	1 747.68	11.25 23.265	
1.665E Visnalms Defender GIb F	ų	1 124 63	11.26 - 22.265	
Pansa Capital, SGRC, S.A.				
Suramo 45 PL 4" \$3001 Aladrik This. 91	117760	k Fodut vd., 2	19624	
1)Passa Corto Phon	D	15,00	1,14 41/75	
1)Panga loverstones	· W	17,06	5,67 216/265	
1)Panda Primijam	٧	19.51	3 14 429 265	
10Panica Value	٧	18 47	4.54 81,117	
Renta-4 Gestora	I & W	M-4-B		
P* do'n Bahana, 24, 2* Iraly, 2000s Blade Fochs v.k. 24/84/24	AL PINA	Alaria Piner	TYDO, PLYBRIDARY.	
1)Algar Global Fund	20	13.06	2,02 111/170	
1)Alhaga lawers. BIV Mosto	R	13,36	3,09-1077102	
1)/hvantageFund	×	23,55	6,07 23/178	
1,(talpurGlobatili	¥	10.94	4.22 196-365	
1)Blue Note Global Equity	V	17:99	5.64 (58-265	
Titiger Patrimonio Glubal*	Х	4.31	1 26 121/128	
13f thurstonis Estrategus Disc	R	10,114	4.42 9/24	
10F Marcess RF Corto Plazo	F	10.27	1.20 32,142	
1)foresk opgerfyssy" 1)Fortelsonar	X Pr	12,07	1.00 19/24	
13Forndo Ético Bibaca 5.0		9,82	3,87 2/15	
1)Global Allocation	×	33,94	-4.04-174/178	
1) Global Value Opp. *	ж	1,21	3,44 67/178	
13014 Derect F. Planunga 70F	E	13.10	1,14 36/142	
1.6Conta Passores Cump ft	- L	10,42	1 37 10/21	
19Kento Pagarés Corp. I	- 1	10.50	1,45 9/21	
1,6Nessege Equity-land	V	15,70	0.94 99,365	
1)Millernial Fund	B	11,53	1,91 141/192	
1)Ohana Global Internationals*	X	11,61	2.14 104:179	
1)Patritia 1)Penta Irreguión 6	B	33,49	0,48 175/192	
1)Pontething	- 1	70,33	-0,32 15/15 -0,31 167/170	
1) Renta 4 Actoris Glubales	X	a 06	2 32 101/178	
1:Bersa 4 Beksetapana R	v	42,60	4.09 42:00	
1)R4 Magat, Consumo	Ų	4,95	6,34 1/5	
1)R4 Meget Arterna Midrogeno	Ų	9,36	-11,81 0/6	
1504 Mirgat, Mesko Arekterite	¥	9.01	-0.14 22/26	
1)H4 Megar, Salud	¥	12,59	4,70 21/39	
1)64 Meget, Fernelingia	Ų	11,07	7,87 20/55	
1) Renta 4 EEU (FACCORUS R	V	12,22	9,81 34/87	
1)Renta 4 Europa Acciones	¥	24,06	6,22 66/117	
1 (Rents & Funcareta Abussa 1 (Rents & Global Browner B	- O	10,11	1,00 51/75	
1:Renta 4 Global Accomes R 15Renta 4 Global Dynamic	×	17.56	2 73 235/265 1,25 149/128	
1)Renta 4 Latinos mánica	- 0	31,50	1.0 1/7	

OS DE INVERS	ΙÓ	N (C	on	tinu	a
		Mortgod	terai. deste		Ī
Settlement of the second	bps	15.77	151126	ndm	
Titlenta 4 Pentarija	F	11.94	1 28	26/142	
Tillenta 4 Iti Mestri	M	16.11	1.52	10.19	
1)Banta 4 RF & mines	b	(1)	1.24	20,75	
1)Benta-45mail Caps Euro	V	10 03	4.49	23. 55	
1) RonCa 4 Yabor Rolatoro	- 1	14.70	0,83	4/11	1
1)84 Activa Duice 0-30* 1)Bonca 4 Wystefundry	M K	21,32	1,29	38/135 145/17B	ŀ
TIR4 Multing-Andreweda*	R	11.79	2,31	171/178	ì
1184 Mumgestern QCS*	t	10.46	1 69	4,40	
1) R4 Multigestatio TOE*	10	3,81	2,56	95/178	
1) True Value	¥	19,72		239/245	ļ
1) Irmir Metize Simol (Cope #)	Y	10.08	-0.41	4.5	
Sabadell Asset Management. Providels Carolleys 1 (MMCMatrix) (M	en Sal	anta Than I	1104430	100.30-0.	
was retailed and in magain art case. I		-			
1) Federbondo - Base	F	1,467,15	0,12	107/143	
Til-Idefondo Pius	1	7715.12	0.22	04/245	
1 Fidefunds - Premier 1 InverSabadel 25 - Basis	N.	11,764,40	1,02	94/142 46/135	l
UleverSebadeli 25 - Errige	B)	12,06	1,20	36/135	ı
1)InnerSabadett 25 - Pho	M	11,88	1,23	37/135	ı
1/inverSubadell 25 - Prem.	M	12,15	1,32	32/135	ı
1 InverSebadell 25 - Pyrina	H	11,71	1,11	41/135	ı
1/InverSabade# 90 Gase	N	10,30		110/192	ı
1)Invertabadell 90 - Empr	II R	11,20	3.19	94/192	ļ
Historiabadel 50 Prem	R	11.27	1 27		
1) InverSebaded SO - Pyrine	II	10,86		106/192	ì
TilmerSchadell 70 (tase	R	T1 4T	4.08	dantasi	l
HinnerSubsided 20 Errope	R	(2.43	4.93	33 194	
1)InverSabadel 70 Plus	R	12,21	4 93		
1]Inversionled Al Print.	R	12.49	4.29	2% 193 40: 193	
1 Sub Belss Emerg -Boot	¥	16,95	6/8	17/58	i
1) Salt. Bolia Emerg. Cart	V	(B &7	6 113	5x 51t	ı
1) Salts. Balsa Emerg-Empr	¥	10,27	6,64	11/50	ĺ
1) Salu Balan Emery-Plus	¥	17,00	1,04	13/56	ı
1) Sah Bolsa Emerg Prem	٧	18.78	6.84	7-58	
1) Salts Bolina February Pyrthe 1) Salts Bolina Flot Earl Base	D D	17.96	0.54	7 75	
1) Salt Burns Flor Ege Carl	Þ	10.42	1.55	1 75	i
1) Saft (Batter) Flot Eur Errept	D	10.23	1.47	4.75	
11Sab Bonox Floc Bur/Plus	0	10.23	1,42	3/75	ĺ
1 Sale Berrys Plot EuroProper	0	10,29	1,54	2/75	Ì
1) Sale Bottos Flot East/Pyrine	0	10,18	1,42	6/75	ı
T) Salt Bones to R Euro Base USalt Bones to R Faco Cart	E F	10.20	121	7-15	
1) Salts Brenss In R. Leon Empr	F	10.17	1 14	9, 35	
1) Sals Bones Infl. Fam. Hun	F	10.59	1.14	10, 15	
USab-Bones Infl. Euro-Prem	F	10.50	1.26	8, 15	ı
1/5ah Barres trift Sura-Pyrese	- F	10,33	-1,310	11/15	ı
1)Salb Buy and WU66 2026 1)Salb Etun Medicaltech-Base"	F	9,70	5.46	13/39	ı
1) Sala Econ Mindicaltach-Cart*	¥	9,90	5,88	7/39	l
1) Saib Econ Modicultech-Empr*	μ	9,81	5,63	10/39	ı
1) Sain Earn Mediculterin-Play*	¥	9,09	3,60	9/39	l
1) Salts Excent Alberton alberton Programme	٧	9 87	5.72	8/39	1
1 Sale Eous MedicaRech-Pyrne*	ų.	9,76	5.35	12/39	1
1/Salt Ear Bolia ESG-Cart	· P	13.50	6,13	61:117	l
1) Sala Fundición (SG) Errope	y	15.13	0.30	54/127	l
1 Salts.Eur Boks ESG-Ples	1/	12,92	6,50	57/117	Ĺ
195ala Eur Bolsa ESG-Prem	¥	13,03	1,71	49/117	ı
1)Salu. Eur Boko (SIS-Pyrmo	1/1	12,95	6,40	59/117	l
11Sala Historiate 10 2025	F	10.20		125/142	1
1)Sals. Horizonte 3126 Base 1)Sals. Horizonte 2826 Cart.	F	11.48	0.46	15:76	
1) Sals. Handporte 2026 Errop.	f	11,32	1,51	20/76	
115ab Horowne 2026Plus	F	11.32	0,59	31/76	
1)Sala Homeorite 2026 Prem	F	11,49	0.65	29/76	1
1)Sals Humounte 2026 Pyrtor	F	11,23	0,52	34/76	
1 Sub-Rentalb Objetino 4	F	10.54	1.02	48/142	
1 Subadel Boron ExpBoro 1 Subadel Boron ExpCart.	F	17,25	-0,95	49/90	
1)Seltadel Bonox Fap. Empe	F	18.79	-0.40	1 6/10	1
1 Sabadel Bones EspPlus	F	18,10	-0,00	\$3/90	
1 Subadel Nurros Esp. Prem,	E	18.45	-0.85	51/90	1
1) Sabadel Botes Esp. Pyme	Æ	18,10	-0,92	54/90	1

ción)					_
		This haptic	Forting dyster	-	
lesh	I _{pp}	PIER BOOK	N VIII	65 F 100	
115 shadel Bonos Euro Cart 115 shadel Bonos Euro Empr	ŀ	9.66	194	77/95	l
Tisabudrii linem Euro Pin	,	9.59	194	78790	l
Nišabadeli Bonos Euro Prem	F	9.76	1 69	76790	ı
NiSubadrill Boros Esro Pyron	F	9.50	2 02	80/90	l
1) Satsashill Comodista 85°	n	9,00			١
115 abadeli Consolida 90°	m	10,07		182/192	١
1/5-badel Comolida 94°	Nh.	9,90	0,64	72/135	l
115 abadell Desamtes Base* 115 abadell Desamtes Cartera*	Y	14,60		103-265	l
115abadoli Denamico Empresa*	¥	14,81		112/265	l
1) Salva dell' Dissipatori - Plusi'	¥	14,04	0,75	111/205	ĺ
1-Salardell Desensos Promore	Y	15,22	6,67	105-205	ı
1-Sabadell Desamon Pyrite*	Υ	14,80	6.72	116-261	ı
Tifubachil Deter Feu Bane	F	15,00	0.53	10:16	l
VISabu del Deler Pre-Cert	F	16,76	-0,22	3/16	l
1)Sabadril Delar Fgo-Empr	IF.	16,61	-0,15	7/96	l
Tisabadeli Dalar Fijo Plus Tisabadeli Dalar Fijo Proto	f	16,39	-0.25	6/16	١
Disaba dell Delar Fijo-Pyrne	E	16,29	-0.43	1/36	l
1 Sabadell ScicVerde, George	¥	13,70	422	16/26	ı
1) Salva dell'Sco. Yordo, Carte ^a	¥	14,27	4,49	13726	
115 abuild 6 Co. Verde, Empre"	¥	14,09	4.19	15/26	
1) Salve dell Box Verde, Pleas	¥	14,09	4,39	14/36	
T)Saha dell'Eco. Yerde, Presut*	¥	14,34	4,47	11726	
1) Soiha shell Eco. Yersto, Pyrror*	V	13,91	4,10	36/36	
1-Sabadell EEUU Botsa Base	γ	29.50	12,64	8/87	
1:5abardell EEHU Borso Cart. ElSabardall 6EUU Botso-Gross.	Y	31,72	13,36	3/97 6/87	
15 shadell (Eitt fona Phys	, A	31,14	13.06		
L Sabackell EEsJid Buha-Petro	Y	1∡ 70	13,47	4/87	ı
1 Sabadell EEUU Boha Pyme	٧	10,90	12.95	7/97	l
1 Sabadell Equal desaits Mase*	it	11.91	1,06	105-197	l
1 Sabadell Equal-bradio Cart*	R.	12.42	3,37	93/192	l
1) Saha dali Squaldreado-Erripr ^a	0	12,22	3/13	101/193	l
1 Sabadell Equilibratio Plus*	R	12.15	3,13	102/191	
115aba dell'Equilibrado-Prom"	01	12,49	1,25	94/192	ı
1) Saba dell Equilòrado-Pyme*	III.	13,13		104/193	l
1 Sabadell Euro Yield Base 1 Sabadell Euro Yield Cart	F	20,50	0.28		l
3-Sabadell Euro Yeld Empr	F	20,38			l
1 Salsadell Euro Yeld-Plas	-	J0,11	Q 19	1130	l
1 Sabadell Euro Weld-Prem	F	20.50	0.46	28/52	l
1) Salua dell Euro York Pyron	F	30,10	0,34	312/52	١
1) Saha dell Fernascide-Base	¥	30,13	6,30	40053	ĺ
1)Sahadeli Burnacoon- Cort	¥	21,86	6,66	32/51	١
TiSobadoll Euroscolor Emp	Υ	2132	6,47	36751	ı
115 abadell Euroaccios Plus	Α,	31.04	6,47		l
1 Subastell Euroccom Perm 1 Subastell Euroccom Pythe	Y	20,69	6.38		l
1 Subsected Fundlewood P	i	8,17	0,30	95/1/42	l
115-shadell Garando Fijo 20	6	10,26	0,50	5/91	l
T) Soba elel Figure, Extra 15	6	9,3%	-0,31		
1) Salvadall Girls, Eutra 17	- 6	8,76	-0,03	60/67	
1) Sabudol Gola Extra 25	- 6	10,46	0,84	42/67	
1) Saluadoll Gets. Extra 25	6	10,35	0,85	40/67	
11Sahadell Gela Eutra 27	6	10,82	0,23	57/67	
1 Sabadel Gran Ferra 28	G.	10,14	176	2767	
T) Sabadolf Grin Entra 29	6	9,56	-0,30	54/67	
1 Sabadell Geo. Entro 30 1 Sabadell Geo. Erma 32	G	12.54	0,45	45/67	1
1 5 abadell Houseont 02 2026	į.	10,63	0,54	Marinia Marinia	
1)Sabadoff Horizonto I 9 2026	F	18,64	_		
1)Sabadell Gen Pija 17	G	9,23	-0,90	26/91	
1) Sobredolf Gam Figur 18	6	10,05	-0,13	19/31	
Tr\$abadelt timents Eur Base	F	9 18	10,00	115/142	
1 Sabadell Interes but Cart	J	9.46	ינות	भाग्नाम्	
1) Sahadali beleek Eur-Europ	F	9,31		110/142	
1) Salvadell Merés But-Plus	F	9,31		109/142	
II) Saba dolf Interds Eur-Prom 1) Saba dell Interds Eur-Prome	F	9,40		104/142	
1) Sahadai Plant Base	M	9,24	0,51	111/142 84/135	
1) Sabadolf Plant Plus	- M	10,15	0,66	_	
1) Sabadrili Planel Prem	M	10,71	0,75		
1) Sabadolf Plant Pyme	M	10,02	0,58		
115abadell Planel Empr	М	10,15	0.66	64/135	
1)Sabadell Producte-Goor*	h	10,92	0,99	77/135	
1)Sabadesi Prudente-Cortero*	M	11,33	0,77		
1) Saluadali Producto-Erropeosa*	lih	11,16	0,66		
115abadell Prodeste Plus*	М	11.12	0,66	70-115	1

		Thirtipal	fessi.	
		1000	dole	laring
trait	1 ₀₀	PRINT INCHES	24-023	7 7 000
1/Subvetell Prodente Premier*	544	11,19	0,75	646-195
1/Sabadell Prudente Pyme*	54	11.00	0,62	73, 135
T i Sudwide II i Periodom Limba Surpa	ŀ	9/6	1, 16	16.147
1 (Salvadell Rendemonto 2	F	10.46	1/41	[S:142
115abadeli Rendimiento diase	F	9.46	1.16	15-142
1)Sabadell Rendmento-Cat I	F	9,67	1,15	19/142
1)SabadeRiffendimiento Emp.	F	9,55	1,25	23/142
1)Sabadelistendimento-Phis	F	9,55	1,25	24/142
1)Sobodeli Rendomento-Prom	F	9,64	1,35	18/142
115abadell Rendomiento-Pyror	F	9,51	1,20	31:142
E)SabalteRsing Pate Prov.2*	M	24,51	2,29	10/111
1)Sabadeli Urg, Fatr Pdr:5*	-	12,57	5,07	30/178
1) Sub-Economic Digital-Base*	¥	19.32	11.77	11-35
1)SalcEconomia Digital Carl*	y	20,13	£3.06	0 35
115ab Economia Digital Empr	y	19,52	11.95	975
	Y			
1)Sab.Economia Digital-Phys"		99/42	11,98	8/33
13Sab.Ecutornia Orgical-Prom?	Y	20,07	12,04	7/95
1) Yalt Economic Digital Pyme"	¥	2047	11 86	17-15
1)SalsEnny, Allerto Flori-Boso	- 18.	13,37	4,51	55/193
1)SabJimg Muto Plea-Cart	R	14,38	4,91	16/192
1) Sabifing. Mate Per-Engr	ı	14,21	4,70	40/192
1)Sabiling Nessofies Plus	IL	13,94	4,70	40/192
135ab-Emg. Minto Fien-Prem	- 11	14,59	4,87	36/192
1)Salufing MintePlee-Pyres	- 8.	83,91	4,61	52/193
1)SalvEsparks II. Future-Book	У	21,15	-1,06	29/80
1)Sob-Esparka B. Fotoro-Carl	Y	23,13	-0,64	71/00
Trisable sparks B. Farture Error	¥	22,67	0.90	75/80
1 that Experts & Fature Plus	¥	22.12	0,00	70,780
1)SabEssala B. Futuro-Pyrno	¥	22,17	-0.90	37/00
115ah Españall - Futum-Prem	¥	23.16	-0,70	74/80
1 Salution Etiza Sot Base	-	1 563 11	0,611	# 15
	,			
1)Sabotes Eroca Sol. Carr		1 40 3 60	196	3 15
11Sabitro Etros Sol Empr		1 383 18	(/, 9)(6.15
115 abuten Etrou Sul. Pitzi	1	1 389.32	0,98	5 15
1)Sab.linx.Eleco.SolPrem	- 1	1.397,29	1,03	4/13
Trisistou from hot Pyme	- 1	1.113,90	0,00	7.13.5
1)Sab.Solec.Aftens. Base*	- 1	80,17	1,56	19/33
12Seb-Selec-Alberts - Carte®	- 1	19.50	1,72	13/33
1154la Selec Affaira, Erriptena"	- 1	10,33	162	17.33
1)Sab Selec Attenn. Place	- 1	10,13	162	16.33
115ab/Splex Attern. Premier*	- 1	10,40	1,69	35.155
1)SaluSelec.Altern, Pyme*	- 1	10,25	159	18033
1 Salcheler Spoton Base*	- 1	18,83	6,59	4.21
1)Sah-Soloc Epsilon-Cart.*		20.33	6,82	3/21
1)Sab.Selec.Epullun-Esturesa*	-	20,35	6,76	6/21
1)Sals Soles Egypton-Plan*	-	10,05	6,76	5/21
1/SabSelec Epsilon Premier*		20.43	6,05	421
· ·				
1)Sab Selec Epstern Pyme*		19.86	6,67	7 21
Subadell Asset Management	Lunio	mbrung		
Del Sono 12 PME Gan Start Joan 19174 S. G. Wan, 192322555 Fesher E. 22,94/24	17th 44	l Yalles infor	Aircińi	atal con.
				0.00
12SebFrands Capital Approx.2	R	1711,06	5,711	24/11/2
1)SabFunds Capital Approx.3	Ř	13,05	3,90	167/193
2)Seb.Belanced Minc.40	- 11	118,60	3,34	101/192
25SabASS Cove Equally	Y	168,76	6,83	91/117
Santander Asset Managemen	rt.			
Personalir for Controllation SA 2004 Collection Co.		-	-	-
potentus. Poche v.S. 28/04/24				
13/month Resta Garable	¥	25,18	12,67	12/265
1 г.Булоден разоцияся	м	21.16	0,10	10R 13S
University Conflorate	àt	15,44	-0.05	36/39
115ant Acciones Esp. A	٧	24.12	5,2A	55/80
1)Sent. Acciones Esp. 0	Y	27,31	5,40	53/80
1)Sant. Accions Esp. C	٧	27,06	5,52	51/80
135 ens. Acciones Euro	Y	4,86	7,26	29/51
11Sant Acciones Laborates	y	24,21	4,95	6/2

1) Sant Acciones Laborates

115am Dividendo Europa A

1)Sant Oredendo Europo II

1)Sant Europidho

1)Sant Future Woolth*

1) Sant Gil Cremento AJ* 1)Sant. GB Cremiento 5°

135ant GB Decidido AJ*

1)Sant. Gill Equalibrado AJ^a.

1)Sant. GB Equilibrado 5º

1)Sant Indice España I

1)Sans (relice Euro B

Disare Indice Euro Clase I

11Sant Gest Desem Attennat* 1)Sant Indite España B

V 2421 495 6/2

V 10,64 0,95 109,117

Y 11,23 0,11 107/117

F 97,39 9,31 43/76 Y 122,43 3,03 232/265

44 104,30 0,23 49/151

M. 106.0E 0,23 98/135

Y 231.11 3,34 224/265

R 144,96 1,35 158/192

R 147,26 1,35 157/192 1 4971 273 931

Y 131,00 11,36 17/10

Y 151,51 11,60 11/00

Y 268,96 11,90 5/51

V 293.20 (2.32 3.51



FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

									UNI
		'Star boud.	heta.	Landers			Talu iqual.	Festale disale	lete
feete	ly	per lesi	3412	mediate	<u>lesh</u>	Spr	was head	26-2-3	entim
T/Ners and Espetis Operations	٧	160,39	17.16	19/90	1 Belgrens Delta A	- 1	16 (2.1	41, 2021	28:11
1/Sant. PB Aggressive Port*	٧	136 32	3.21	226-265	1 Belgrava Deta Z*	- 1	8,04	1.15	30/33
12hett Philioteses/Port*	JL.	10.26	1.24	161 197	1 Belgrants Epsilon A	- 1	2 424 70	0.23	26/33
1/Sant. PE Bynamic Port*	R	119.55	2,06	135/192	1)Belgreete Sperion Z	- 0	2.463,10	0,37	23/33
1/Juni: Pfi Moderate Port*	N	105.79	0.61	24(13)	3. Belgsanse's Stratogy A	¥	12.80	3.15	967112
1)Sant. PB System Balanced*	- 1	92,84	1,02	10/24	1) Delgranta Y Strategy Z	1/	12,05	3,40	92/117
1)Sant PB System Dynamic*	- 1	116,34	0,95	12/15	1/Ozimoltati	М	1(33)	~4,57	154/115
1/Sant. Rendereente B	D	90,12	1,03	50/75	l)Garrena Gistori A	II.	11,45	1,60	127/176
1)Sant, Rendervento Clase A	В	04,36	0,95	46/75	NGamma-Global Z	К	11,49	1,34	124/176
115ant Rendervento Clase C	D	90 04	1,10	49/75	THirshol Day Fund *	Y	0,45	1 (106)	247-265
1)Sant. Hunta Fijn A	F	002.33	-1,45	04/90	1 Halabad Waltur Surfection*	- A	7.19	1,02	29/128
1)Sant. Ronta Fijn (li	F	913,41	-1,36	61/98	ПНСцираг ^и	×	10,16	2,13	105/178
1)Sant. Hunta Eye C	F	107,32	-1.29	40/99	T/Lorribdo Universal*	10	10,33	7,34	6/170
1)Sant, Henta Fijn I	F	1,004,69	-1,21	50/90	1)Negetendendas A*	W.	89,86	3,59	3111/265
1)Sant: Bonto Ego Provodo	F	99,92	-0,67	64/76	I (Negazendendas Z*	1/	89,10	3,71	211/265
1)Sant. Resp. Solidarto A	- 1	130,88	-0,14	15/15	1)Multioctives 100, A"	¥	14,19	6,65	119/265
1)Gant. RF Convertibility.	F	109,07	1,57	3/10	TiMultoctives 20 A*	M	11,97	CLIG	95/133
1)Sant, Sel. RV Arm*	Ŋ	291,00	4,16	11/11	1)hhdhactivas 40-k*	R	10,62	1,95	141/193
System Sel RV Japane	V	41,61	-		116/g0spetture 40-2"	PP.	10.69		136/292
1 Sant. Selfty Borteamérica*	V	124.79	6.71	19/07	1 Westing there GO A*	ile	11 /2		79/192
1)Sant Selver BV Envegor"	Ψ	132.54	5,01	12/58	11Multinettwoi 657*	R	11.01		77/192
TiSani Small Caps España	¥	284.95	5.24	50/80	1 Nutracion 85 A*	Y	13 00		121 265
135anti Small Caps Limpa	Ų	107.44	-0.59	19.22	1 Pontiplem A	į.	16,00		[15/1/IL
1/Sant. Socieroble RF Ahory	E	45 45	0.21	101-142	+ Pronuprium Z	h.	16,40		110-176
1)Sant. Sout. Crossovents 1	- 1	99,43	-0.99	26/04	110010 Selection A*	K	10.04	7,12	6/176
lySant. Sort. Evolution	- 1	103,03	1,12	6/6	1)(fb10 Selection 8*	K			9/178
1)SPB RF Altomo A	- 6	9,72	1.04	46/142		E	10,00	7.00	12/178
EISPB RE Abunu E	ě	9.92	1.22	27:142	1)(ii)(C Selecada C*				129-265
Santander SICIV		-			1 Sigma I A	N'	13,92		
Service de Sidd health inidiants.	nasiani		_	_	11Sigme L2	¥	14,00		122/265
Ferbo v.L. 36/84/26			<u> </u>		1)SAVA Captul 2 Plan*	- 0	0.54	-0,41	27/33
1/Sant Active Portfolio3AE	ы	195:59	2.64	10/335	115WM España GA A	Y	17.37	7 69	42/80
I Sant. AM Euro Corpillate A.	E	# 35	-0.71	63.76	1 SWM Esperto GA 2	N'	18/32	1,01	43/90
1/Sant. AM Eur Corp Bond AD	F	67.00	-0,71	63/76	1/5/VM Extratoryon NV A	W	2.65		10 V305
1)Sant. Art Euro Corp Boud B	F	0,93	-0,62	60/76	n jSVOM Entratoga IIV Z	¥	5,71		152/265
1/5ans AM Eur Corp Bond BD	E	89,46	-0.63	61/76	115WM Global Flembür I*	r	14.74		125/178
1)Sant. Corp. Coopen CDE	F	115,09	3,05	6/76	1)SANDA Globul Floreight A*	10	\$2,77		120/176
1/Sant Euro Equity A	Ψ	210.51	7,47	26/51	1 Sirth Giobat Flumbio 2*	II.	36,84		119/176
1 Sant Earo Equity B	V	155.58	7.04	23:51	1)SWM PF Pleable A	F	6,38	0,42	17,49
125 ant. European Dondend A	¥	6.49	-0.25	117/117	1-SWM IF Plentile 2	IF.	6,47	0,50	15/69
1 Simil European Desdered B	V	7.31	0.04	130(117	1 SVVNARF Ollopotovu 3 0225 A	F	10,25	401	118-142
1 Sant Latin Arti Corp A	F	200.45	0.84	24.76	1 SWM RF Objetivus 2023 Z	k	10,27	0,05	112/142
Jylunt Actino Pretiolos 1A	nt	112.02	2.11	14(18)	3 SWM RF Objet 2025 II FI 4	F	10,22	0.80	63 342
2)Sant. Active Partfelio 10	M	120,71	2,49	11/195	1)SWM RF Cheet 2025 tt F12	F	10,23	0,87	99/142
3.5ant. Corp. Coupon AD	E	95.03	2,55	10/76	1)SWMWW.GrA	F	5,17	1,05	95/142
2)Sant. Corp. Coupon CD	F	99,29	2,72	8/76	1)SANDE Volor 2	F	6,39	1,12	30/742
J. Aunt European Dissound All	V	152.51		112-157	1 Turrioristin *	ŀ	16,41	4,80	347778
2)Sant.60 North America C-A	Ψ	21,79	2,81	85/67	Solventis				
2)Sant-60 North America C-8	ν	25.27	1,04	84/87	Cartellines (IP-P-2094) Resided, Time 917	HALV.	. Unit. areas.	ariveria.	n. Pedra
2)Sant I.ar Ame Corp.Bond AD	F	73,07	3,96	2/76	ul:390000				
J./Sami Short Dynas Costank		M-440,200	1,16	9/15	"Historial Mee Equal"	R	11,10	1,19	166/193
315 sat Short finical Pullaril	E 1	30 747 06	1.36	803	NISOLE MOREFILM	- (1,840,69	-	

		F	ONE	OS DE INVERS		ON (C	Con	tinu	k
	Total Ispati	Feetal.)			febr legal.	Resal		
Spr	empe e man hand	858 25-2-3	ilanting environ	leule	lps.	W 10	8-12-15	fording end on	
- 1	KER	61,000	28:11	1/Solvento, Aura Borr (q. R.	¥	14-11	10,24	26/100	
-	8,04	1.15	30/33	1) Sulventio Aura (ber.Eq.GD)	¥	14 40	10,35	24/80	
- 1	2 424 70	0.23	26/33	1)Solventa Cronos GD*	F	10.16	0.44	24/89	
- 0	2.463,10	0,37	23/33	1) Softenus Crunos R.º	F	10,09	-0,57	32/09	
Y.	12.80	3.15	967112	7) Solvenov PCES RCEGAL	¥	103/	E 163	50.761	
W.	12,05	3,40	92/117	ty Salescena Essa III/ R	¥	10,30	8,71	57/265	
М	1(33)	-4,57	150/115	1) Softwertin, East, Society	¥	22,62	11,97	9/117	
JC.	11,45	1,60	127/176	T) Solventis Hárcules GD*	16	10,79	-0,03	106/135	
K	11,49	1,34	121/176	1) Solvento Hárcules (***	16	10,70	-0,17	110/135	
Y	0,45	E 136	747-265	1) Subrestin Horizon. 2004-00*	F	10,62	0.71	14/90	
l.	7.19	1,02	29/128	1) Solventos Horizante 2025/4"	F	10,60	0,67	15/90	
×	10,16	2,13	105/178	1) Solvenous Lonnous GO+	R	10,80	2;00	107/170	
IC	10,33	7,34	6/170	T)Solvenus Leono: R*	K	10.75	1,79	122/170	
W.	89,00	3,59	2110/265	1) Solventu Zeun GD*	- 15	10,44	5.15	36/170	
W	89,10	3,71	211/265	T)Solvertes Jose 4.*	К	10,33	4,95	41/170	
¥	14,19	6,65	119/265	1) Spanish Chrock Leasing GP*	1	1,208,25	_		
M	9,97	0,00	95/135	1) Spanish Owest Learning P	1	1.291,85			
R	10,62	1,95	141/193	Tilthe Equity Fund	¥	105,06	-2,96	255/205	
W	10.69	2.06	136/192					-	
it	11.72	1,40	79/147	Trea Asset Management Orașey dume 20:21 20004 Madel, way			-07.4843.0	10 days	
R	11.01	3.98	77/192	Infortrainte.com, Fedira 2. 2004()4			111111		
Y	13 00	5.17	121 265	Things Greentinout Ft*	ı.	10.39	5.00	10. 192	
jı,	16,00	1.303	[15/12E	SIGNOBAL Best Selection*	×	14.04	0.72	156, 128	
h	16,46	202	110-176	1) Tros Cajamar Alterro	F	10,45	1,57	6/1-0	
К	10,04	7,12	8/176	1) True Capenar Corto Plaço		1.368,67	1,39	15/25	
IC	10.00	7,00	9/178	1) True Copermor Construtes timb	- 81	1,274,79	3,92	68/193	
- 10	10,75	6,91	12/178	T) Dona Cagamar Florible*	16	9,45	1,61	28/135	
¥'	13,92	6,37	129-265	117be a Cayamar Gar 2025	6	9 40	0.05	14:31	
¥	14,00	6,55	122/265	Ti True Capamar Gen. 2026	G	10,45	-0.29	16/31	
- 0	0.54	-0,41	27/33	1) Proc Cajamar Her 2025	F	10,30	0,00	50/140	
γ	17.82	7.69	42/80	1) Truca Cagamus Horiz 2027	F	10:47	0.58	16/90	
Y	18632	1,01	43/80	1) Trac Capamar Ren Equ	F	10,58	0,94	12/90	
W	5.85	5,90	101/205	1) True Cajamar RIV Buropa S.	w	11,32	1,83	09/117	
W	5,70	5,70	152/265	1) True Cajamar RN Out."	Y	16,41	5,06	149/265	
T	14.74	1.83	TZGFTZŢ	1) Trea Cagamar VID18 meses	F	10.11	1.21	JSL 142	
HC.	53,77	1,00	120/176	E) Boar Grow Crowd t Opp.	F	116,88	2,53	-8/36	
II.	36,04	1,83	119/176	1)Trag Ghibal Flouble*	10	12,91	5,65	25/170	
F	6,38	0,42	17/69	T) Tros Renta Fija	F	104,37	1,49	5/90	
IF.	6,47	0.50	15/69	Ti Tree Renta Figa Alberro	F	1.911,00	1,50	9/142	
F	10,25	-801	118-142	11 Irva Kenta Ligo Merso*	16	19.27	101	2.115	
ķ	10,27	0,05	(12/04)	11 Water Global Fr*	31.	9.41	1.41	159-178	
F	10, 22	0.89	63.342	their and SCRE	-		_	_	
F	10,33	0,87	99/141	Unigest SGRC Thine 3: Odio 30045 Madrid, Time, 9153	1450.	lead, date			
F	5,11	1,05	44/142	der grapment ogs. in Treday 2. 38/14/2					
E	6,39	1,12	30/142	TJLbk Mono Rents Fips A*	16	7.85	-0.14	37/39	
E	16,41	4,80	147778	1)58th Revol. Corrunt 151	4	10,07	0:40	58/67	
				Sjillik flend Ganest MP	6	6,30	0,42	55/67	
	. Web. orana	adverte.	as Pedra	T) U. Bonos Blobal CL C	F	6,85	40,43	14/14	
				1) U Gestido Predente A*	-1	6,61	0,90	34/33	
R	11,10	1,19	165/193	TH Mattender-USAC"	Ψ	6,77	4,45	रह/ज़र	
- (1,040,69			YOU SobdanoFR, Mades!"	ı	6,09	0,39	15/15	
- 1	1,061.85			1) El. Solidario Fun Contabr ^o	1	6,00	0,40	10/15	
- 1	1061-23			110 Solidanii Fun Qastur*	-	6.08	0,40	11.15	
٥	10.12	(-15	90275	1)U. Solidann Fun Extreme!*	1	6.08	D 40	12-15	
- 0	10,31	1,71	45/75	1) U Europo Desdendus CL A	γ	7,20	8,37	27/117	

leb	lyr	Ysorheed non n	Rostati desta- participal	nder.
LIU Jamana Dreidendon (1 B	Y	4.57	3(14	70:117
Diffuropa Diedendos CLC	Y	2.34	8,74	22/117
Dill Gestion Prudente 8*	,	4.27	0.25	22 2M
1)U. Gostoto Producto C*	1	6,74	1,12	17/34
Ind Ria Vapatro USA A*	4	6.61	4.12	79-167
D'Unit Hent, Objetto III"	F			
	F	6,67	8,34	23/90
1) Until Restate Objettes II*		9,99	0,13	27/90
1) Uniford Abarro A	F	9,75	0,89	96/142
10Unitend Advento C	F	10,12	1,10	40/142
1) Undered Historia P	F	10,21	1,02	40/145
1)Unried Better Global A	F	6,51	40,75	34/99
Tytinehoted Botters Global B	F	6,19	-2,20	66/89
1)Uniford Botts Globalil	F	- 4,51	~1,86	56/89
1) Uniform Cap Prospector A*	М	BH1,68	2,23	12/135
1)Uniford Cap Penancier®*	F	793,91	2,23	9/14
1)Uniford Cap Ferenciar C*	F	916,60	2/48	3/14
1) U. Qual Financimo CLP*	F	927,45	2,30	4/14
1)U. Optal Pinanciero CLR*	F	834,63	2,30	5/14
1) Uniford Cart. Dinám. A	¥	11,33	7,00	90/365
1) Uniford Cart. Dtn.lm. C	W	12,24	7,45	64/265
1)Uniford Cart Dreden . I	W	12,30	7,42	12/362
Erlierford Cart Dreim P	γ	11:03	7.10	B7 205
Hilmford Cart Conserv A	M	6.78	6,25	97 135
1) United Cart Conserv. C	M	7,32	0.34	82/135
1) Uniford Cart. Consors I	М	7,16	0,51	86/135
1) Unaband Cart. Connerv. P	М	6,99	0,43	91/735
1) Uniford Cart Mod. A	- R	3,62	3,11	100/192
Littleford Cart Mod. C	A	9.43	143	61 192
1) Uniford Cart. Mad. I	Ili	9,29	3,40	88/192
1)Unefored Cart Mod. P	- II,	4,60	3,30	91/192
United Construction A*	1	5.94	0,73	11.11
1) Unitland Conservador C*	- 1	6,05	-0,42	10/11
1)Unriend Comphismen	R	3,86	0,81	170/192
1) Uniformi Dissimum (r*	- 1	7,64	4,68	2/6
Tributtand Divisionics (**	7	8.34	5.04	1/6
1) Unariousi Glathal A*	I	7,15	9,10	37/170
1)Uniford Stobal C*	п	7,79	5,56	26/170
1)Unilond Global F	R	3,01	5,59	51/170
1) United States Marin A	1	3,72	1,15	22.81
Littlered Ghabul Mares P	1	5184	1.80	21-31
Districted Income A	F	5:65	0,21	22-194
Littletland Income B	1	5.24	223	M3-792
1) United and Income P	F	5,75	0.12	1979
TYUniford Income #	į.	5.33	2.54	73:WI
1)Untlocal Magazerolecutes A*	¥	9,13		200/205
1 Himford Magazarahamas C*	Y	10,15		197-765
1)Uniford Megaterdendas Po	V	9,09		199/265
1)Uniford Merto AF A*	- 14	14.14	1,96	1/30
1)U.Mirto Gotta Fija C*	M	14,59	2,11	7/30
1) Unriend Minto RV A*	÷	78,99	5,53	16/192
1)Uniform Nitro RVC*	- 6	41,11	3,88	12/19/
1) Uniford Moderado A*	÷	70,27	1,58	10/15
Litheliery Majerado C*		27.29	1.00	935
1 Hindord Meth Manager A*	,	595	7.20	2/12
1)Uniford Multo-Alanager P*	-	6.00	2,31	7/13

luis .	lys.	Vater Squal Pater United and	Restab deale (M. Epig)	Realized Fig. 47 at 1
1 Kindond Rent Cityetten Y	F	5.57	-0.7%	LHAN
1 Almhond MFRegiste A*)	8.11	1.95	H.74
1 Notional No. Fleedoor C*	- 1	8,41	2,26	6.74
1)Mindfand OF Flyndshy, P*	- 1	8.71	2.04	7/24
1 Windowel RE Global A.*	F	10848	1:12	42-10
1)Mediand 9F Global, 8*	M	101/15		
1 Jillindond RF Global C*	F	104,24	-6,79	20/95
1)Mindford BV España N	W	446,39	9,15	34/10
13Wnifond RV Espote C	¥	464,45	9,73	31/80
1)Walland RV Europe Selec.A	- (7,61	9,86	2/93
1)Unifond RV Europe SeleciC	¥	7,64	-	
1 Kindowi RV Europa Selec P	٧	3-30	10-12	15;917
1 AV Renta F Corto Plazo A*	ŋ	7.47	1.15	37.75
1 A Rental Forth Plan C*	F	2.51	1 21	29,342
136.Renta F Corto Plazo III	F	7,40	1,19	33/142
130 Northbilded Obj20254	F	6.03		
1)M. Rent. Objetivo 2025-VI	F	6/21		
1)M. Revitabilished Obj2025-DX	- 6	867	1-08	27-167
110 Rentals Objetes N/FI	F	5,67	0.42	21/90
1)M.Rentas Garant. 2024-R*	- 6	9.62	0 99	32/67
Valentufi feset Manageria Genilo 120 P Paris 2000 Hand, 2000246 Februs, 21/06/24		ingret hope	fa. Flag. S	n
1)/Galentaini	¥	23,86	3,88	205/345
1 Year least green Manageries	y	13.61	5.21	140.265

Proceediments Sales 24 Major Experiencia, 2005 Milliotest, where, ephysiose, etc. Thes.

ALLERSON PROPERTY SERVICE					
1 Major Tree Batanced	В	10.74	€ 16	44, 192	
I fitches Tree Deferrative	M	9,87	2.68	9/135	
Littalue Iron Option rost	0	11,10	4.41	17 192	
196ctor from European Es	٧	11.42	4.01	177 208	

Welcome Asset Management SGIK, S.A.

Parende in Carte Bass 199 20040 in AU-20094 24	pulu. Victoria (mgs, Mjens, S	7(7HG/H200	Pedi
13MicroBurnation (8-3 A	F	1,01	1,00	3/1

1/Miles Guinalden (F-3 A		1,01	1,44	3/147
I Mam Duración D 3 B	F	1.00	1.71	5, 142
EWiam Global Alfocation A*	И	19727	1.55	154-192
1 Mam Girbal Allscreon 8*	II	104.97	1.35	159/192
11MamiHigh Conviction A	H	7.25	5.93	10/197
17MGam High Conviction (E.	H	7.22	5.77	15, 197
1 Warn High Conversion C	Ņ	7.22	5.51	15-192

Welzia Management

Grande de Brands 24-0-2000 Madris Carlos Grando, Tilos, P1577006-L Fedia

1 Acrepolis USA Equity	٧	11,68	2 20	5.1 45
1)Adif Lifescence Fund*	¥	6,70	4,62	19/3
1) Paradox Equity Fond A*	y	12.32	8.86	\$1.26
1)Wetzia Altomo 5*	- 1	12,37	1,58	1/1
1)Websa-Capital 5UB-DEB?*	F	10.65	2.80	2.1
1)Websa Coyunnara	ĮĮ.	377,24	6,73	4/3
1 Welzia Global Opp	У	16:65	4.96	202-26
) Welma Selective A	У	11-79	5.92	148-26
13Minista World Squatty*	¥	16.45	1.77	213/20

SUDOKU

NIVEL FÁCIL 8 4 6 2 6 9 4 5 6 9 8 5 4 6 9 www pasat 9 4 3 8

F 29.362.05 1.26 8/13

F 105.59 1,61 10/76

F SIDLE HINSE FILE

2 SEREBPO PL*

1 Sidverms Atenna GO*

1)Solvento Atonea R*

2)Sant, Short Durat, Dollarii

50/94/24

1)Almo V.P.L.A*

Singular Asset Management SGBC

Goya 19 20001 Madad, Cristing April Aminos, Tibo 91062150b Fodo st.

CÓMO SE JUEGA

El sudoku consiste en una cuadricula de 9 x 9 casillas (es decir B1), dividido en 9 "cajas" de 3 x 3 casillas. Al comienzo del juego, solo algunas casillas contienen numeros del 1 al 9. El objetivo del juego es llenar las casillas restantes también con cifras de 1 al 9, de modo que en cada fila, en cada columna y en cada "caja" aparezcan solamente esos nueve numeros sin repetirse.

SOLUCIONES ANTERIORES

NIVEL FACIL											
3	7	2	8	1	9	4	5	6			
1	4	6	5	2	7	В	9	3			
5	9	8	3	6	4	2	1	7			
В	5	9	1	3	6	7	4	2			
6	3	4	7	5	2	9	8	1			
Z	1	7	4	9	8	6	3	5			
9	6	1	Z	4	3	5	7	8			
4	В	5	6	7	1	3	2	9			
7	2	3	9	В	5	1	6	4			

N	IVE	L DI	FIC	PL.				
1	8	9	7	5	3	4	6	2
3	7	2	4	6	1	9	8	5
4	6	5	9	2	8	3	1	7
9	5	6	8	3	4	2	7	1
2	4	3	6	1	7	5	9	8
7	1	8	5	9	2	6	3	4
6	2	7	3	8	5	1	4	9
5	9	4	1	7	6	8	2	3
8	3	1	Z	4	9	7	5	6

NIVE	L DIFÍ	CIL							
						8		•	
8		6	2		1		3	5	
		9		8				6	
				5	7	6		1	ECOLUM
					8		9	2	ими разапепроѕмер.сот
3									азацеш
			5	7		4			
	6		4				7		© 2024

DIRECTIVOS

Lleve a todos sus yoes al trabajo si quiere tener éxito

FACETAS Todos somos capitanes de nuestro propio equipo interno.

Miranda Green, Financial Times

Cuando la gente me pregunta "¿Cómo te va?", a veces tengo que pararme a pensar. Lo que esperan que responda es "genial" en un buen dia o "bien, gracias" el resto de ellos. Pero más que encontrar el tono adecuado, lo que me hace pararme es averiguar a qué "yo" se le está haciendo la pregunta. Algunos elementos, ya sea en el trabajo o en casa, probablemente van muy bien. Otros se acercan más al extremo de "la mediana edad es una incineradora" o "mis sueños se han convertido en ceniza en la boca". Esto se debe en parte al nivel de caos pospandemia de nuestras vidas. Pero la tendencia contemporánea a desarrollar actividades paralelas y a tener trabajos polifacéticos significa que muchos de nosotros tenemos carreras multifacéticas: todos somos slashies de algún tipo.

Unas sabias palabras de un exdeportista de élite que leí el otro día suscitaron esta pregunta: si todos llevamos dentro tantos roles, ¿cómo debemos decidir cuál es el que manda? Mike Brearley, que en su día capitaneó una selección inglesa de criquet de gran éxito, es ahora psicoanalista. Afirma que cada uno de nosotros tiene un equipo de jugadores en su interior, a los que debemos entrenar para que puedan utilizar todas sus habilidades con el fin de rendir al máximo, y encontrar el equilibrio entre ellos para tener una existencia feliz. "Todos tenemos un ladoindulgente, un lado juguetón, un lado serio, una ética laboral, un superego o una conciencia dura", afirmó en una reciente entrevista con la revista de antiguos alumnos de la Universidad de Cambridge.

A veces esto se convierte en una competición interna, una pugna por ser el jugador estrella, sobre todo en el caso de personas como Brearley, que tienen tendencias de polímata -además de deportista internacional de élite y de su posterior trabajo como analista, Brearley ha sido profesor de filosofia-. Al igual que los deportistas desvian la mirada ante los intelectuales, "cada parte tiende a menospreciar a la otra y uno se siente estúpido o culpable por tener esepensamiento o actitud aparentemente ajenos".

En lugar de pelearnos con nosotros mismos y caer en el equivalente de las riñas de vestuario, su consejo, en un libro publicado el año pasado, es que "ser capitán de uno mismo, como ser capitán de un equipo, requiere la voluntad de dejar espacio a los pensamientos y sentimientos". Sugiere "empujar en lugar de forzar"



Mike Brearley, que capitaneó una selección inglesa de críquet de gran éxito, es psicoanalista y afirma que cada uno de nosotros tiene un equipo de jugadores en su interior, a los que debemos entrenar para que puedan utilizar todas sus habilidades.

a estas partes de nosotros mismos a La tendencia a desarrollar elección importante observó algo ser más eficaces.

Para quienes nunca capitanearemos una selección nacional ni llevaremos a otros a la victoria, estas ideas son útiles. Todos podemos reconocer la sensación de ser arrastrados en diferentes direcciones, así como los mensajes de "permanencia en tu carril" que pueden impedir que los empleados materialicen su potencial o desarrollen nuevos talentos. En el mejor de los casos, el método Brearley utilizaría todas las facetas de nuestra personalidad y todas nuestras habilidades para vencer ese tipo de actitud limitadora en el trabajo.

Sin embargo, es un tanto desalentador. Nunca se me han dado bien los deportes, y mi idea de los entrenadores es la de profesores de educación física sádicos que nos hacen jugar al netball con un frio que pela. Cuando los empleadores le dicen al personal que debe sentirse lo suficientemente cómodo como para "ser ellos mismos en el trabajo" y éstos se presentan con todos su yoes, ¿podrían complicarse las cosas?

Pero si cada uno de nosotros contiene el equivalente de una plantilla

actividades paralelas hace que muchos tengamos carreras multifacéticas

Si todos controlamos una plantilla deportiva interna, podemos elegir qué yoes sacar al campo cada día

"Todos tenemos un lado indulgente, uno serio, una ética laboral, un superego o una conciencia dura"

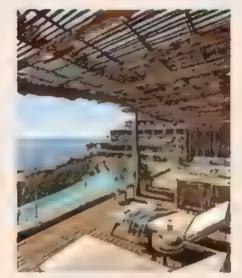
deportiva, es de suponer que podemos elegir qué yoes dejar en el banquillo y cuáles sacar al campo cuando surgen diversos retos. Siendo realistas, cuando hay que tomar decisiones profesionales, puede que tengamos que excluir algunas de nuestras ambiciones, e incluso retirar otras.

Un sabio amigo que tuvo que reflexionar en una ocasión sobre una parecido: todos somos "una multitud, arremolinada, con diferentes impulsos y deseos". Nuestro trabajo y nuestras ambiciones personales pueden verse obstaculizados por la confusión que puede surgir, a pesar de todos los consejos de Brearley. No todos podemos aspirar a la gloria o a ser declarados jugador o jugadora del partido.

Las concesiones mutuas son inevitables. Así que quizá, mientras aprendemos a gestionar y motivar a nuestro equipo interno, también deberiamos pensar de forma ligeramente diferente sobre lo que constituye una "victoria".

Adam Phillips, un gran escritor especializado en psicoanálisis, es otro de los que argumenta persuasivamente en su ensayo Sobre el éxito que nuestros objetivos y ambiciones son múltiples: "Nuestros diferentes yoes tienen diferentes proyectos", escribe, pero añade que si estás perdiendo en un área de tu vida, bien puedes estar ganando en otra. Es, al menos, una idea maravillosa para quienes intentan jugar varios parti-

PARA DESCONECTAR



El hotel Six Senses Ibiza celebra el Día de la Madre con un 'brunch'.

EQUIPMEN

Six Senses Ibiza ha diseñado para el Día de la Madre un brunch para disfrutar de los productos que provinenen de la granja Can Tanca, en la cercana localidad de Santa Gertrudis. En él se podrá escuchar música en directo, disfrutar de una degustación de sushi, brindar con una copa de Veuve Clicquot, y recibir un obsequio sostenible, un exfoliante de café casero.

Ecos de Henry David Thoreau, Ralph Waldo Emerson y Walt Whrtman se entremezcian en Las propiedades de la sed, épica historia de amor que en España edita Libros del Asteroide ambientada en California durante la Segunda Guerra Mundial, de Mananne Wiggins. Una novela que Wiggins, finalista del National Book Award y del Premio Pulitzer, completó ocho años después de haber sufndo un grave ictus en 2016.

DANZA

La Compaña Antonio Gades comienza una gira por China con Carmen, un ballet firmado junto a Carlos Saura. La producción usa la intensidad de la partitura de Bizet y la contrapone a la sensualidad, pasión, amor y rivalidad reflejados en el flamenco. Con un elenco de más de 22 artistas, la coreografía se presentará en veinte ciudades del gigante asiático.



'Carmen', de Gades, viaja a China.

GASTRONOMÍA

La receta de Azotea Grupo

12 ESPACIOS José Manuel García y Cristina Lasvignes crecen y podrían dar entrada a un inversor.

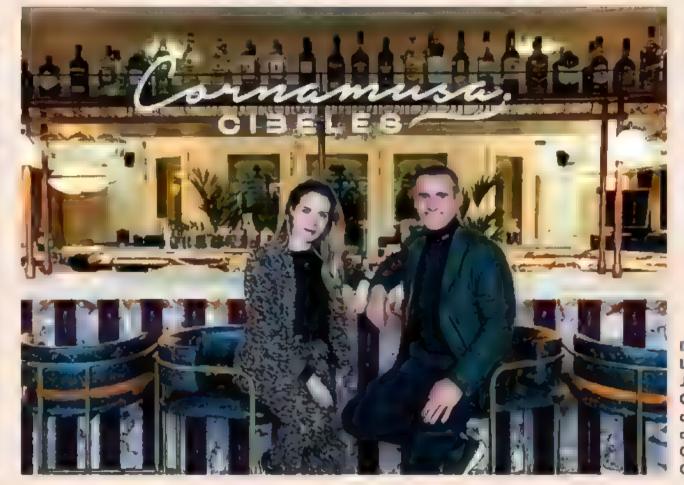
Marta Fernández Guadaño, Madrid

La hostelería era su segundo trabajo, que, desde muy joven, se vinculaba premonitoriamente a las terrazas. Economista de formación y dedicado gran parte de su vida profesional a la construcción -"desde que entré como becario en Ferrovial"-, José Manuel García ensayaba el oficio hostelero los veranos mientras estudiaba y, más tarde, "en 2005, cuando monté dos restaurantes en Alcalá de Henares. Al final, compaginaba el mundo de la hostelería con el de la construcción". Hasta que la apertura en 2013 de Azotea del Circulo de Bellas Artes, "que fue el pistoletazo de salida para la posterior construcción de nuestro grupo", y el nacimiento sus dos hijos empujaron a Garcia a "decidir apartarme totalmente del mundo de la construcción en 2016 para dedicarme al cien por cien a la restauración".

Con su mujer, la periodista Cristina Lasvignes, como única socia, Azotea Grupo suma hoy doce espacios, entre Madrid (7), Andalucía (4) y Mallorca (1); una plantilla de 500 empleados, que por los picos de la temporalidad alcanza 600 en verano y puede quedarse en 400 en invierno; y una facturación de 25 millones de euros en 2023. En esta última cifra, no se incluyen dos de las joyas de la corona de uno de los modernos grupos de la escena culinaria y, sin duda, de los de mayor crecimiento: Palacio de Cibeles, sede del Ayuntamiento de Madrid, donde la empresa de García y Lasvignes gestiona la restauración con tres conceptos -Cornamusa, Azotea Cibeles y Café Cibeles-; Club Financiero Génova, proyecto donde Azotea tiene como socio a Familia La Ancha -de la saga Redruello-. Además, el pasado año, arrancó Valhalla Gastro Beach Club, en Vejer de la Frontera. Con pocos meses de diferencia, estos fueron los tres grandes espacios con los que Azotea Grupo redondeó su estrategia en 2023.

Portafolio de espacios

Del bombazo que fue la apertura en el verano de 2013 de Azotea del Círculo, en la séptima planta del Círculo de Bellas Artes, a un grupo en pleno crecimiento, que comienza a barajar la salida al exterior y la entrada de un socio inversor. "No sé si mi vida con terrazas y azoteas ha sido casual o causal, si es algo que ha sido casualidad o premeditado. Lo que tengo claro es que siempre buscaba sitios con terraza en verano cuando estudiaba y, luego, cuando surgió la oportunidad del Circulo, fue algoque marcó todo", detalla García, que define asi la estrategia de su conglomerado: "Buscamos lugares singulares en los que, a veces, el elemento



Lasvignes y José Manuel García, copropietarios de Azotea Grupo, en Comamusa.



Comamusa, restaurante de Azotea Grupo en el Palacio de Cibeles, en Madrid.

diferencial es la terraza. Al final, nos gustan los sitios dificiles. Desde 2017, tuvimos claro que nos ibamos a especializar en este tipo de espacios; creo que ahora somos referentes en terrazas, azoteas y beach clubs".

Con Manuel Berganza como chef ejecutivo del grupo, el portafolio de espacios de Azotea da literalmente vértigo: aparte del tejado del Circulo de Bellas Artes, Azotea Forus Barceló (2016), en la última planta del Mercado de Barceló; Picalagartos (2018), en NH Collection Gran Vía; El Cuartel del Mar (2020), en Chiclana de la Frontera; Arpillera y Bomarea (2011), en el Parque Forestal Valdebernardo; Justa Rufina (2021), en Hotel Radisson Collection Sevilla; el multiproyecto Sal Verde, en La Hacienda Links Golf Resort, en San Roque; Shallow Sun Club (2022), en InnSide by Meliá Calviá Beach (Mallorca); y, en 2023, Club Financiero Génova, en el Centro Colón; Valhalla, en Vejer de la Frontera, y Cornamusa y Azotea Cibeles, en Palacio de Cibeles. Atrás, queda el paso por Nu-Bel en el Museo Reina Sofia, entre 2016 y 2020.

En 2025, Azotea Grupo llegará a la provincia de Málaga, donde abrirá en El Lago Club, en el complejo residencial Real de La Quinta (Marbella-Benahavís), proyecto del grupo inmobiliario La Quinta –forma parte de Corporación Empresarial Pascual–.

Vías para crecer

Si 2023 fue un año hiperactivo, 2024 parece el ejercicio de la consolidación para seguir creciendo. "En 2023, vivimos una vorágine tremenda; se juntaron en el tiempo proyectos que habíamos luchado mucho como Club Financiero y Palacio de Cibeles, En 2024, toca asentarnos; eso significa hacer incorporaciones de profesionales para hacernos más fuertes y seguir creciendo".

La expansión puede llegar por va-

rias vías. García admite que reciben múltiples propuestas de "hoteleros que quieren externalizar sus outlets y nos ven como referencia; ya trabajamos con cadenas como NH, Meliá y Radisson". Y, por otro, "recibimos propuestas para sitios singulares en diferentes puntos de España; estamos cerrando algún proyecto".

Además, avanza el plan de crear una marca que junte todo lo bueno de Azotea Grupo y sea escalable", para unificar nombres en parte de los espacios. Así, la empresa quedaría basada en dos líneas de negocio: proyectos singulares que conservarían sus nombres y marca única para el resto de roooftops y beach clubs, "que estamos viendo y tenemos en el radar a nivel nacional e internacional. Ahora mismo, tenemos 12 marcas; eso complica el trabajo de márketing y posicionamiento".

Como dueños de un hólding donde "Cristina y yo somos la cahecera, tenemos la particularidad de que en todos los espacios hay compañeros de viaje, a veces como explotadores de espacios y alguna vez para compartir negocio como La Ancha en Chib Financiero".

El grupo se guía por "una hoja de ruta para seguir creciendo, que prevé en su plan de expansión duplicar la facturación del último año en 2026 y triplicarla en 2028. Para 2024, prevemos un crecimiento del 40%", señala García.

Y, en ese plan, no es descartable dar entrada a inversión externa. "Es posible en el futuro; incluso estamos al inicio de conversaciones con algunos inversores. Por eso, en 2024, estamos poniendo bonita la empresa, en esa fase de ver con quién vamos si salimos al exterior".

PISTAS



Ritz-Carlton repite en Arabia Saudí

Marriott International ha firmado un acuerdo con NEOM para abrir un segundo Ritz-Carlton Reserve en Arabia Saudí. Prevista su apertura en Trojena, un destino de montaña situado en la región noroeste del país, el hotel ofrecerá una escapada de auténtico lujo. El establecimiento está previsto que cuente con sesenta villas de uno a cuatro dormitorios y servicios como spa, piscinas y varios espacios gastronómicos.

Jack Daniel's y McLaren, diseño en la F1

Jack Daniel's y McLaren
F1 Team reafirman su alianza
presentando una nueva botella
de whisky de edición limitada
que se caracteriza por el color
papaya, característico de los
coches que compiten en la élite
del motor. La nueva botella
estará disponible en España a
partir del 1 de mayo y podrá
adquirirse online y en
establecimientos como los
supermercados El Corte Inglés,
Carrefour o Eroski.

El 'brunch' nocturno de Familia La Ancha

¿Un brunch noctumo? Ésta es la propuesta que hace Familia La Ancha y que pondrá en marcha con la llegada del buen tiempo en la azotea del Club Financiero Génova. Disponible hasta el final del verano, permitirá disfrutar de un menú de cinco platos que cambiará a menudo, de música en directo, de la coctelería de Luca Anastasio, director de mixología de Azotea Grupo, y de vistas espectaculares de Madrid. ¿Su precio? 45 euros.

La ley de vivienda está acabando con el alquiler



ace unos días, EXPANSIÓN publicaba un gráfico demoledor con las 52 capitales españolas bajo el titular "La oferta de alquiler abandona el residencial en favor del temporal". El incremento del alquiler temporal es enorme en todas las provincias: desde más del 50% en Madrid y Barcelona, pasando por el 80% en San Sebastián, Málaga o Palma, hasta el 120% de Oviedo, el 140% de Pamplona, ó el 230% de Logroño. El motivo no es otro que la distorsión que ha provocado la nueva lev de vivienda que, además de intervenir precios, debilita como munca la posición del arrendador.

La lev de vivienda ha sido un verdadero terremoto en el mercado del alquiler. No parece que dejar en manos de los comunistas del Gobierno la politica de vivienda haya sido una buena idea. No existen los atajos. No existe el camino fácil. Si lo que queremos es una vida próspera en una España prospera, lo último que se debe hacer es echarse en brazos de aquellos cuyo único ejemplo de gestión es la Venezuela de las últimas décadas.

Conviene hacer un breve repaso de cómo llegaron a convertir al que llamaban "el millonario de América" en un régimen empobrecido y brutalizado. En 2003, el Gobierno chavista decretó la congelación de alquile-

res. Como consecuencia, la oferta de alquiler cavó un 25%. Para intentar solucionarlo, en 2006 aprobaron la ordenanza de expropiación del Distrito de Caracas, que produjo una caída adicional del 51% de la oferta. Asi las cosas, en 2011 promulgaron una nueva ley de arrendamiento que provocó la desaparición de la casi totalidad de la vivienda en alquiler. No contentos con ello, en ese mismo año limitaron también el precio de venta "para impedir la especulación". Lo que vino después todos lo sabemos. Una nación arruinada.

Aquí ya hemos dado el primer paso en el tortuoso camino que condena a los mercados a su desaparición. Como ya sucedió en otros lugares de Europa donde probaron esta medicina, como Berlín o Paris, los principales perjudicados son aquellos que se supone pretenden proteger. Los más débiles. Porque los que siguen ofertando sus viviendas en alquiler cada vez son más selectivos con el arrendatario. La Voz de Galicia titulaba recientemente: "La 'niñofobia' llega al mercado inmobiliario de A Coruña: No consigo alquilar un piso por tener un bebé de siete meses". La gente se ha cansado de que el Gobierno use sus ahorros para ejercer de "escudo social" del Estado, y cualquier propietario minimamente informado sabe que cuando hay un

La nueva ley de vivienda, además de intervenir precios, debilita como nunca al arrendador

menor en la ecuación, es imposible recuperar la posesión si en algún momento dejaran de pagar.

Inseguridad e injusticia

El nuevo Gobierno tiene que elegir. La ministra Rodriguez tiene ante si el dilema de optar entre acercarnos más a Venezuela o dar un giro hacia la dirección correcta. La tentación es intentar contentar a todos, y así no sólo no resolvería nada, sino que agravaría el problema de la vivienda. Ha dicho que quería entrar a regular los alquileres de corta estancia porque es, textualmente, "una escapatoria". Los propietarios sencillamente reaccionan ante la inseguridad y la imusticia, y por eso buscan en la corta estancia una alternativa al alquiler tradicional. Porque no olvidemos

que es mucho más cómodo y despreocupado mantener un inquilino varios años que estar renovando cada semana o cada seis meses a los usuarios de una vivienda.

En la pasada legislatura, Vox y PP presentaron no menos de media docena de proposiciones de ley y proposiciones no de ley en el Congreso para endurecer las penas por ocupación ilegal, agilizar drásticamente los lanzamientos, e impedir el empadronamiento en pisos ocupados. Todas ellas fueron rechazadas por la mayoría de "progreso".

La ministra Rodriguez tiene ahora la oportunidad de enmendarlo. El pasado mes de febrero el Senado aprobó, con el apoyo del PP, Vox y UPN, una proposición de ley orgánica contra la ocupación ilegal y la seguridad en las comunidades de vecinos que fue remitida al Congreso de los Diputados para su tramitación. Una tramitación que deberia haberse iniciado a mediados de marzo, pero que está siendo retenida por la Mesa del Congreso mediante la ampliación indefinida de prorrogas para enmiendas. Lo que comúnmente se entiende como "guardarla en el cajón". Si de verdad el Ministerio de Vivienda quiere conceder certeza, seguridad juridica y garantías a los propietarios, como solemnemente afirmó su titular, aquí tiene la oportunidad propicia: tramiten la ley, discutan sus términos, negocien enmiendas y den, por

fin, una buena noticia a los propieta-

rios. La prueba del algodón.



El Reglamento europeo de lA es sólo el principio

Carlos Ochoa / Ignacio Gemá

a inteligencia artificial (IA) ya está generando un profundo impacto en las empresas y la sociedad en general. Pese a que son indudables sus beneficios, no son menos las preocupaciones que esta tecnología de crecimiento exponencial lleva consigo. Una vez más, la UE ha decidido llevar la voz cantante en el mundo, aprobando la primera norma que aborda la IA de modo integral. Es el llamado AI Act, una norma ambiciosa que contiene numerosas disposiciones de calado a observar por parte de las empresas en el desarrollo y uso de la inteligencia artificial para proteger los derechos fundamentales de los ciudadanos, como la privacidad, la no discriminación y la transparencia. Al mismo tiempo, pretende favorecer la innovación y la competitividad tecnológicas para que las empresas europeas sean capaces de competir en un nuevo y desafiante mercado global.

Lo anterior representa un delica-

Unión Europea consigue erigirse en líder regulatoria global, exportando su modelo al resto de países del mundo, pero de lo contrario fracasará. De momento, el establecimiento de un entorno normativo armonizado para la IA en toda Europa representa un hito admirable: al estandarizar las normativas de los Veintisiete Estados Miembros, la norma reduce la fragmentación y promueve un mercado digital cohesionado.

Para las empresas, la regulación de la inteligencia artificial plantea desafios y oportunidades significativas. Una de las áreas clave es el cumplimiento normativo, ya que aquéllas deberán ahora ajustar sus procesos, productos y servicios para cumplir con los nuevos requisitos legales establecidos en torno a la inteligencia artificial, lo que sin duda supondrá un esfuerzo considerable en términos de recursos y tiempo.

La norma también incentiva la adopción de prácticas de innovación responsable. Se espera que las compañias desarrollen y utilicen la IA de manera ética y transparente, promoviendo la confianza del público y la protección de los derechos indivicioso en el largo plazo, ya que las empresas que se adhieran a estos principios éticos podrian fortalecer su reputación y ganarse la confianza de los consumidores.

Así lo han contemplado países como Francia, Italia y Alemania, que han formado una posición común, y destacada, para que la primera normativa sobre IA saliera adelante, especialmente en el periodo en que España presidía el Consejo en el segundo semestre del año pasado.

Por otro lado, no pueden olvidarse los riesgos financieros asociados al incumplimiento de las obligaciones impuestas. Las empresas que no cumplan con los estándares establecidos podrían enfrentarse a sanciones económicas que, en función de la gravedad de los riesgos en que hayan incurrido, podrian alcanzar una cuantia equivalente al 7% de la facturación global.

Para asegurar el cumplimiento de

Las sanciones podrían alcanzar una cuantía equivalente al 7% de la facturación global

do equilibrio que sólo triunfará si la duales. Esto podría ser muy benefi- este sistema de enforcement se está vertiginosa, y el AI Act no es capaz de creando una Oficina de Inteligencia cubrir todos los retos que tenemos Artificial en la Unión Europea dotada de 100 profesionales. Además, a partir del año que viene estará operativa en España la nueva Agencia Española de Supervisión de la Inteligencia Artificial (Aesia), entre cuyas funciones se encuentra la de garantizar la adecuada implementación de la normativa española y europea, y que contará con amplias potestades sancionadoras.

¿Tregua regulatoria?

Uno podria concluir que este ambicioso marco regulatorio representa un punto de llegada que contribuirá a clarificar el uso de esta tecnología en el futuro. Más aún si se tiene en cuenta que parece existir un consenso entre las instituciones europeas y la industria respecto de la sensación de agotamiento legislativo que la tramitación de esta norma ha conllevado. Sería razonable esperar, por tanto, una tregua regulatoria de varios

Nada más lejos de la realidad. La complejidad regulatoria, de hecho, aumentará. En primer lugar, la IA sigue evolucionando a una velocidad

por delante. Por ello precisamente está especificamente diseñada para adaptarse, con mecanismos para actualizar y revisar la normativa en respuesta a los nuevos avances tecnológicos y necesidades de la sociedad.

Pero la creciente intensidad regulatoria que cabe esperar no será sólo consecuencia de la aprobación de actos delegados y de ejecución para la implementación efectiva del AI Act, sino también de la aprobación de nuevas leyes y reformas legislativas que abordarán fenómenos asociados a la IA de muy diversa forma: desde el uso de datos y la privacidad, hasta la protección de los consumidores o la revisión de normas ya aprobadas como la protección de datos o las cookies. El AI Act es, por ello, un punto de partida. Uno imprescindible, pero insuficiente para hacer frente a la inconmensurable complejidad del impacto de la evolución tecnológica en el mundo.

Carlos Ochoa, responsable de Asuntos Públicos en FTI Consulting España; Ignacio Gomá, director senior de Asuntos Publicos en FTI Consulting España

Opinión

Seis cuestiones clave serán las que más afecten a los mercados financieros a lo largo del proceso electoral de Estados Unidos hasta noviembre.

Biden frente a Trump: implicaciones para el mercado de una insólita divergencia



as elecciones presidenciales de Estados Unidos estarán muy reñidas, y seis áreas clave del debate político serán las que más afecten a los mercados financieros. Los inversores deben trabajar con una gama mucho más amplia de estimaciones sobre los rendimientos de los bonos, el crecimiento y las perspectivas de inflación para el gigante norteamericano y estar preparados para un cambio más radical en el panorama comercial y geopolitico. También deberían considerar la posibilidad de que los mercados de renta variable recompensen a distintos sectores en el futuro, ya que el potencial de beneficios y las valoraciones se ven afectados por estos cambios.

¿Por qué los inversores tienen tanto en qué pensar durante el proceso electoral? Basta con considerar el abismo político entre los dos candidatos y el impacto económico potencial. Por ejemplo, en un escenario en el que gane el expresidente Trump y esté respaldado por un Congreso liderado por los republicanos, esperaría ver impuestos más bajos, deficits más altos, inflación más alta, rendimientos más altos, menos regulación y una política comercial y geopolítica más aislacionista. En el caso de que se imponga el presidente Biden pero el Congreso siga dividido, esperaria que diera lugar a impuestos más altos para las rentas más altas, contribuyendo a cierta reducción del déficit, pero también una continuación

de las subvenciones a las energias verdes que limitaria la prudencia fiscal. Si el presidente Biden gana con un Congreso liderado por los demócratas, esperaria ver un tipo algo más alto del impuesto de sociedades, una ampliación de la desgravación fiscal por hijos, esfuerzos para frenar los costes sanitarios para los consumidores y más dinero para áreas como la educación, la vivienda para personas con bajos ingresos y el clima. Las areas clave para el mercado son:

 El déficit federal: Para los candidatos de ambos partidos, y para los estadounidenses, el tamaño del déficit presupuestario federal es una prioridad baja. Esto sugiere que es poco probable que la política fiscal se endurezca de forma significativa bajo ninguno de los dos partidos, a menos que los mercados (a los que sí

Para los candidatos

de ambos partidos,

presupuestario es

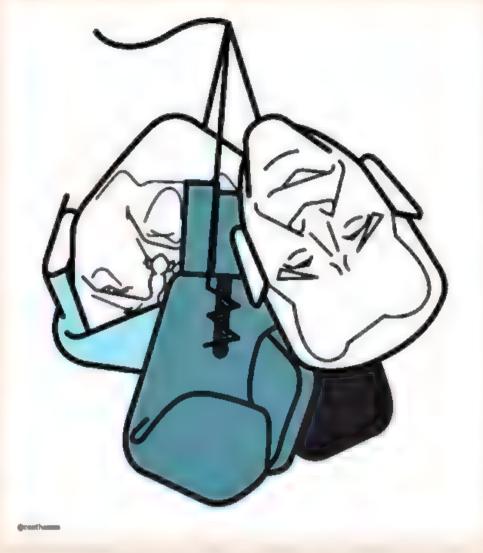
una prioridad baja

el tamaño del déficit

preocupa el déficit) fuercen la disciplina. Un Congreso dividido tendria más probabilidades de limitar la capacidad de maniobra de cualquiera de los

partidos y ayudaría a contener el dé-

Es justo decir que Trump se preocupa explicitamente menos por el tamaño del déficity, como resultado, los mercados financieros exigirían mayores primas a plazo para los bonos estadounidenses si ganara y contara con el beneficio de un Congreso liderado por los republicanos. El déficit, actualmente alrededor del 6% del PIB, suele ampliarse unos dos puntos porcentuales en una recesión. Espero que los tipos de interés suban en cualquiera de los dos resul-



tados electorales, pero me preocuparían más los tipos si gana Trump.

 Cambios en la fiscalidad y en el gasto: La economia estadounidense se enfrenta a un precipicio fiscal a finales del año 2025, cuando expiren los recortes fiscales de Trump aprobados en 2017. Si no se toman medidas, esto elevaría los impuestos en 400,000 millones de dólares anuales, con los tipos impositivos individuales volviendo a los niveles más altos desde entonces. Trump querria

> hacer permanentes los recortes fiscales y bajar aún más el tipo del impuesto de sociedades. A Biden le gustaría subir los impuestos a las personas con unos in-

gresos superiores a 400,000 dólares, pero mantenerlos bajos para el resto de los contribuyentes norteamerica-

Otra cuestión fiscal que se debatirá en las elecciones es la forma en que las empresas multinacionales pagan impuestos. Estos cambios en la legislación fiscal tendrían importantes implicaciones para el crecimiento de los beneficios empresariales en Estados Unidos, lo que a su vez repercutiria en la rentabilidad futura de los mercados bursátiles.

En cuanto al gasto, la Ley de Re-

ducción de la Inflación de 2022 de Biden, que incluía la mayor inversión en clima y energia de la historia de Estados Unidos, acabará costando, si no se le pone freno a tiempo, casi un billón de dólares (tres veces la estimación inicial). Por supuesto, Trump está mucho menos interesado en las subvenciones a la energía verde. También podrian reducirse los créditos fiscales a los vehículos eléctricos.

 Política reguladora: Aunque la política fiscal y tributaria dependen del Congreso y del presidente, este último tiene mucho más peso en la regulación. Bajo la Presidencia de Biden hemos visto mayores requisitos de capital para los bancos, más escrutinio de los precios de los medicamentos y normas de emisiones más estrictas de la Agencia de Protección Ambiental. Trump sería más proclive a desregular las industrias y reducir lo que considera requisitos onerosos para las empresas.

 Inmigración: El coste de tratar con inmigrantes ilegales es, sin duda, un reto para los estados fronterizos, y en algunas encuestas la inmigración es ya el tema número uno, superando a la inflación. Pero el actual aumento de la inmigración ha supuesto un choque positivo para la economía por el lado de la oferta que ha ayudado a reducir la presión sala-

rial y ha contribuido a un mayor equilibrio en el mercado laboral. Si bien muchos de los inmigrantes que se contabilizan en la población activa son legales gracias a una puesta al día del retraso en la tramitación de visados, el aumento de inmigrantes ilegales ha sido un factor. Trump ha prometido reforzar el control de las fronteras y deportar a los trabajadores indocumentados, lo cual afectaría en la oferta de mano de obra y seria inflacionista.

 Iniciativas comerciales: Si Trump gana las elecciones, se espera que aumente los aranceles, tal vez hasta un 10% en general y hasta un 60% para las importaciones procedentes de China. Las estimaciones sugieren que un arancel básico universal podría recaudar un billón de dólares en diez años, lo que ayudaría a financiar algunos de los planes fiscales de Trump. Por otro lado, unos aranceles más altos aumentarán la presión inflacionista y dañarán el poder adquisitivo de los consumidores.

En otros ámbitos del comercio, Trump podría aprovechar la revisión conjunta del Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá prevista para 2026 para aplicar cambios en la politica relativa al país vecino del sur. También es probable que las relaciones con Europa y Japón sean menos cordiales que bajo la Administración Biden. Si éste es reelegido, es probable que la política comercial siga su curso actual, con la desvinculación de China como prioridad, pero considerando a Europa y a Japón como fuertes aliados.

 Geopolítica: La remodelación del mapa geopolítico es un hecho si Trump vuelve al poder. La retirada de la OTAN y un aumento del gasto en defensa por parte de Europa, Estados Unidos y, posiblemente, Japon, son posibles repercusiones.

La seguridad energética sería un pilar político importante para una Administración de cualquiera de los dos aspirantes, pero se manifestaría de forma diferente, desde grandes subvenciones a la energia verde : restricciones a las exportaciones de gas natural con Biden, hasta una mayor producción y exportación de combustibles fósiles con Trump. La desvinculación de China seguiría siendo un imperativo en cualquiera de los dos escenarios electorales, pero el aspirante republicano prefiere los aranceles a las subvenciones.

Estratega macroeconómica en Wellington Management

Expansión

DIRECTORA ANAI PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manual dat Pazo, than Garay

Subdirector: His run Decarrollo digital. Art , vo Pois Corresponsal económico: Noberto 🎺 💎 Redactores jefes: Mayte A. Ay 🕡 of a joing Training by the first of the same that the Cataluna) Empresas Finentas/Mercedos 2 2 2 Economia 3 4 4 Opinión 2 Directivos 3 2 2 2 Mueva York Londres - Comuniciad Valenciana - Diseño - La Edición - - - -



EDITORA

1 111 Unklad Editional Informa Avinida de San Luis, 25 (2a Matrid) Teléfono de contanto 91.44 - > ->

> **ADMINISTRADORES** Marco Pempignal Laura Mugica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD Unidad Editorial S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD

Sergio Cobas

Remo Unido 1.6 £ - Bélgica 2.65 euros - Portugal Continental 2 euros

Teléfono de atención al lector 91 050 16 29

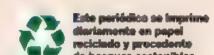


2045209b

ENTRE EN www.orbyt.es/codigo y podrá accede

hoy con este código a Expansión un Orbyt.

Códleo Expansión





Unidad Editorial, Información Económica SLU. Madrid 2024 Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, comunicada publicamiente ni utilizada o registrada a través de ningun tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almadenada sin la previa autorización escrita de la sociedad ecitoria. Conforme a lo dispuesto en el arbiculo 32 de la Liny de Propiedad intelectual queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comunicates a través de recopéraciones de arbiculos penodisticos

PROYECTOS EMBLEMÁTICOS, ESPECIALIZACIÓN, MAYORES CONTROLES Y EL FACTOR ISLA EXPLICAN QUE LA CAPITAL BRITÁNICA SEA LA CIUDAD DONDE LA OBRA EN EL SECTOR INMOBILIARIO TENGA UN MAYOR PRECIO.

Londres, la ciudad más cara para la construcción

Artur Zanón, Londres

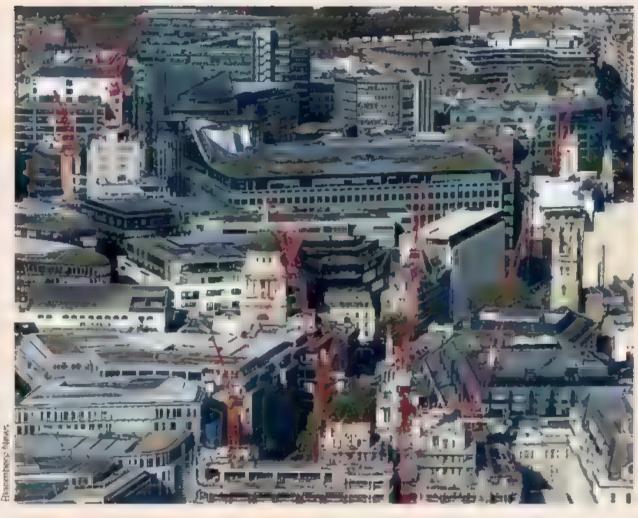
Londres se colocó el año pasado como la ciudad del mundo donde construir es más caro, según un informe de Arcadis Los expertos de la firma de consultoria e ingenieria no se ponen de acuerdo en si es algo positivo o negativo: ¿los elevados costes son consecuencia de la resiliencia de la ciudad o el sector afronta el reto de ser viable?

El estudio toma como referencia a la ciudad de Amsterdam (nivel 100) y otorga el podio a la capital británica (223), a la italiana Génova (218) y a la suiza Zúrich (201). En la lista, donde aparecen las cien principales urbes, Barcelona aparece en el número 78, con 84 puntos, mientras que Madrid, en la posición 82, tiene 77 puntos. En la cola figuran Buenos Aires (Argentina), Lagos (Nigeria) y Kuala Lumpur (Malasia).

El informe tiene en cuenta una veintena de tipos de construcción (residencial, comercial y desarrollos de sectores públicos, entre ellos) y los datos, en dólares, se recabaron entre enero y marzo de 2024.

"Reino Unido es el culmen de la especialización y en la construcción de un proyecto se incluyen equipos de todas las disciplinas, de manera que el coste real termina siendo superior, y la especificación de cada proyecto es mucho más alta", explica Emilio Garcia, director del área de costes para España de Arcadis.

El experto apunta a otros motivos: el marco normativo



que permite unos contratos muy estructurados y en los que se reconocen los riesgos, la inflación de los últimos años (mano de obra materiales y energía) y el factor isla. Y aun mas: controles de seguridad y salud laboral, "donde están a años luz de España", indica García, que ha trabajado varios años en Inglaterra.

El informe señala que los mercados mundiales han comenzado a estabilizarse después del golpe que sufrieron tras la pandemia y que, de hecho, se experimenta una recuperación global.

También se identifican nuevas tendencias o la acentuación de otras: "La aceleración de la inversión en manufacturas avanzadas y en el sector tecnológico, lo que incluye centros de datos, instalaciones farmacéuticas, gigafactorias y fábricas para semiconductores". Una de las consecuencias es la mayor complejidad de los proyectos, lo que se traduce en mayores riesgos financieros, dado que el hecho de estar a la última implica introducir cambios durante la ejecución.

Arcadis avanza que existen notables posibilidades de que la inflación vuelva al sector. "Un ciclo de inversiones aceleradas asociadas con la tran-

Barcelona y Madrid aparecen entre las grandes ciudades donde los precios son más económicos

sición energética, el desarrollo de redes de transmisión de energía y la descarbonización del sector inmobiliario implica que será difícil que las condiciones actuales del mercado puedan continuar más allá de 2024", indica la consultora, que señala hacia China, los países escandinavos, el sureste de Asia y Estados Unidos como los mercados donde pueden presentarse más tensiones inflacionistas.

Sobre España, el estudio señala que varios proyectos se pusieron en barbecho por la inflación y los altos intereses y que el dinamismo de Madrid y Barcelona en 2023 se trasladará este ejercicio también hacia Valencia, Málaga y Se-

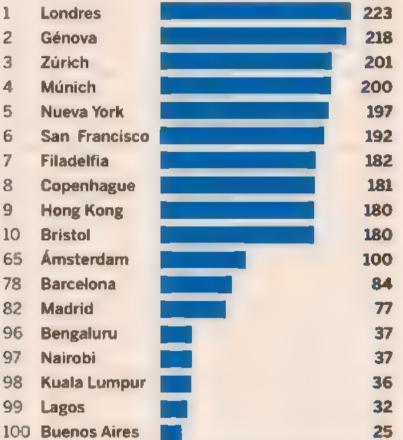
También la obra pública

La situación no es exclusiva de la edificación y los precios elevados se extienden a las infraestructuras. Un reciente informe del think tank Britain Remade se preguntaba cómo puede ser que el país no consiga ejecutar una obra cumpliendo el presupuesto planteado inicialmente y que los precios sean tan astronómicos, en comparación con los países del entorno europeo.

Hay ejemplos para aburrir: desde la alta velocidad, ahora cancelada, a la remodelación del estadio de Wembley, pasando por las nuevas plantas nucleares. En la alta velocidad y en las centrales atómicas, la desviación sobre lo presupuestado supera los 10.000 millones de libras. Consecuencia: un kilómetro de AVE (los pocos que hay) cuesta varias veces más que en Francia o España.

Año 2024. Base=100 (Ámsterdam). Ciudades seleccionadas Londres 223

EL COSTE DE LA CONSTRUCCIÓN EN EL MUNDO



TENSIONES Y OPORTUNIDADES El alza de los

construcción, pero los expertos creen que existen posibilidades de que vuelva. También apuntan los

àmbitos donde puede haber más crecimiento:

manufacturas avanzadas, centros de datos y

precios se ha moderado en el sector de la

Expansión

gigafactorias.

Fuerie International Construction Costs 2024 Arcadis



Expansión

economiadigital



ANÁLISIS

La inteligencia artificial impulsa el 'cloud'

Microsoft y Google se benefician de la nueva era



INTERNET

La gran factura del metaverso

Meta pierde 43.000 millones desde finales de 2020



ENTREVISTA

"El coche eléctrico nos empuja a innovar"

Hablamos con la directora de Innovación de Gestamp



La ofensiva contra la red social de la 'Generación Z'





A FONDO

GUÍA DE LA OFENSIVA CONTRA LA RED DE LA GENERACIÓN Z'

EEUU pone a TikTok contra las cuerdas

La popular compañía china de vídeos cortos está abocada a librar una batalla judicial por su supervivencia, amenazada por una ley estadounidense que prohibirá la aplicación a menos que ByteDance la venda. Por Miriam Prieto

TikTok, la primera aplicación digital china que ha logrado triunfar en Occidente, se prepara para librar una batalla judicial por su supervivencia en Estados Unidos, su mayor mercado, tras la aprobación de una ley contra la compañía del grupo ByteDance. Así es el escenario que afronta la red favorita de la Generación Z.

¿En qué consiste la ley contra TikTok?

El presidente de Estados Unidos Joe Biden ha firmado una ley que exige al grupo chino ByteDance vender el servicio de vídeos cortos TikTok. En su defecto, se bloqueará el uso de la aplicación en Estados Unidos.

¿Por qué se ha lanzado esta ofensiva?

La ofensiva ha encontrado un amplio respaldo político. El proyecto de ley bipartidista se presentó en marzo, un asalto totalmente inesperado para TikTok, y se ha tramitado y aprobado con celeridad. Los legisladores alegan motivos de seguridad nacional. Existen dos grandes temores: que el gobierno chino obligue a TikTok a entregar datos de sus usuarios estadounidenses, y que utilice la aplicación como herramienta para influir en la opinión pública.

¿Cuándo se venderá o prohibiría TikTok?

La ley, que entró en vigor el 24 de abril, da a ByteDance 270 días para vender su participación en TikTok, un plazo que el presidente puede extender hasta un máximo de un año. Shou Chew, CEO de TikTok, ha dicho que la La ley da un plazo máximo de un año al grupo chino ByteDance para desinvertir de TikTok

La red social argumenta que forzar su venta o prohibir la 'app' viola la libertad de expresión

Es improbable que China permita que se venda el algoritmo de TikTok, que es la clave de su éxito



compañía está dispuesta a "luchar" en los tribunales. "Esta ley inconstitucional es un veto a TikTok, y la retaremos en los tribunales", ha señalado la compañía.

Se espera que TikTok presente una demanda en los próximos meses para intentar bloquear la ley, con lo que se pausará la cuenta atrás del posible veto. Probablemente, argumentará que una venta forzosa viola el derecho de libertad de expresión de sus 170 millones de usuarios en Estados Unidos.

La compañía ha negado de manera categórica y reiterada que sea propiedad o esté controlada por el gobierno chino, y que éste pueda tener acceso a los datos de los usuarios es-

tadounidenses. Sin embargo, no ha sido capaz en sus acciones de *lobby* de convencer a los legisladores de que no es una amenaza para la seguridad nacional.

¿Es factible que ByteDance venda?

La posible desinversión está llena de incógnitas. Si, tras la batalla judicial, se llega a este escenario, no queda claro si ByteDance vendería todo TikTok (con más de 1.000 millones de usuarios) o sólo las operaciones en Estados Unidos. De todas formas, es improbable que el Gobierno chino permitiera vender el algoritmo de recomendación de vídeos de TikTok, que es el

verdadero secreto del éxito de la aplicación.

Cuando, en 2020, el entonces presidente de Estados Unidos Donald Trump intentó forzar la venta de TikTok, Pekin estableció controles sobre la exportación que afectaban al algoritmo de recomendación de la compañía. Cualquier venta o acuerdo de licencia de esta tecnologia requeriria la aprobación de los reguladores chinos, algo poco probable. Por otra parte, hay fuertes relaciones entre ByteDance y TikTok. Por ejemplo, hay empleados de algunos equipos de ByteDance en China que dependen de ejecutivos de TikTok en Estados Unidos y viceversa.

▶ ¿Quién podría comprar TikTok?

Los analistas de Wall Street elucubran acerca de posibles compradores, Pero, como explica Dan Ives, de la firma Wedbush, el valor de Tiktok "caería drásticamente" sin el preciado algoritmo.

En el pasado, ByteDance ha valorado TikTok en más de 100.000 millones de dólares, según desvela *The Wall Street Journal*. Los analistas señalan que, en un escenario de venta forzada, el valor de partida de las operaciones estadounidenses se sitúa en unos 20.000 millones de dólares.

De momento, ByteDance ha desmentido informaciones que apuntan a que la compañía ya está explorando internamente escenarios para vender una participación mayoritaria en el negocio estadounidense de TikTok, excluyendo el algoritmo de la transacción.

Ives señala que los candidatos "más probables" son Microsoft y Oracle porque ya intentaron hacerse con TikTok en el pasado. Además, Oracle era el socio tecnológico del proyecto Texas, como se conoce a la iniciativa que planteó TikTok para almacenar en Estados Unidos los datos de los usuarios del país. Meta y Google, para quienes la aplicación de videos cortos supone un bocado apetitoso.



tienen más difícil entrar en las quinielas por motivos de competencia.

Es probable que varios consorcios y fondos de capital riesgo presenten ofertas. Steve Munchin, exsecretario de Tesoro de EEUU, desveló en marzo que quiere aglutinar a un grupo de inversores para comprarla.

¿Cuál son las cifras de negocio de TikTok?

TikTok no desvela sus cifras de negocio, pero se estima que su facturación global está cerca de los 20.000 millones de dólares, de los que 16.000 millones de dólares provienen de Estados Unidos, su mayor mercado. Eso sí, la compañía sigue en números rojos. El negocio de TikTok descansa fundamentalmente en la publicidad digital, pero también hace dinero con compras dentro de la aplicación y comisiones.

▶ ¿Qué supone para TikTok esta ofensiva?

TikTok ha protagonizado el mayor éxito de una aplicación digital china en Occidente. La compañía quedaría muy debilitada si pierde el negocio estadounidense, que es su mayor mercado. ByteDance ha llegado a considerar que TikTok supone la mitad de su valoración, por lo que la ofensiva contra la red también es un duro golpe para el grupo. Sin embargo, el grueso de su negocio se genera en China. ByteDance elevó un 40% sus ingresos en 2023 hasta 120.000 millones de dólares, segun Financial Times.

▶ ¿Quiénes son los dueños de ByteDance?

ByteDance, matriz de Tik-Tok, es una de las mayores start up del mundo, con un valor de 225.000 millones de dólares. El grupo ha pospuesto en varias ocasiones sus planes para salir a la Bolsa de Hong Kong, La ofensiva contra TikTok en Estados Unidos dificulta este escenario.

Según la compañía, el 60% del accionariado está en manos de inversores globales, el 20% sigue siendo de los cofundadores y el 20% restante es de los empleados. Entre los inversores, se encuentran firmas estadounidenses como General Atlantic, BlackRock, Susquehanna y Sequoia Capital. Entre sus accionistas también se encuentran SoftBank y DST Global, la firma del inversor Yuri Milner.

¿Y si se llega a la prohibición?

Si, tras la batalla judicial prevista, no se alcanza un acuerdo de venta, se prohibiría la aplicación. Los usuarios no tendrían que desinstalarla de sus móviles, pero las tiendas de aplicaciones tendrían que retirarla. Sin actualizaciones, la aplicación quedaría expuesta a vulnerabilidades y, en algún punto, dejaria de funcionar. Además, los proveedores de servicio a Internet se verían obligados a bloquear el acoeso a TikTok en la web.

¿Quién se beneficiaría?

Si la compañía sale del mercado estadounidense, Meta sería el principal beneficiado, según señala el analista Dan Ives. Google también se haria con parte de la publicidad que ahora va a TikTok ante la potencial migración de usuarios a su plataforma YouTube. Ambas compañías han tenido que mover ficha ante el éxito de TikTok, y han lanzado formatos de videos cortos similares en Instagram y YouTube, respectivamente.



La inteligencia artificial generativa impulsa a móviles y portátiles

Durante este año el aumento de las ventas de dispositivos con esta tecnología será aún leve, pero va en aumento. Por M. Juste

Desde principios de año, gran parte de los equipos que llegan al mercado lo hacen con un reclamo común, la inteligencia artificial generativa. En algunos de estos dispositivos es únicamente ese reclamo en vez de un uso real, pero esta estrategia parece estar funcionando a las marcas para intentar vender más, tanto móviles como ordenadores. Según los últimos informes de Counterpoint sobre las ventas previstas de smartphones y ordenadores con inteligencia artificial generativa, los envios de estos equipos aumentarán durante este año, pero sobre todo de cara a los siguientes.

En cuanto a PCs, la consultora asegura que tras tres años muy duros para este segmento tras el boom de compras durante la pandemia, la debilidad de la demanda comienza a desaparecer creando un telón de fondo bastante saludable para que la industria de los ordenadores regrese a la senda positiva. Counterpoint estima que casi 500 millones de ordenadores portátiles con inteligencia artificial se venderán durante el período 2023-2027, siendo esta categoría la que reavive la demanda de reemplazo, "Los pronósticos de Counterpoint son que la penetración de las comCounterpoint estima ventas de casi 500 millones de portátiles con IA generativa hasta 2027

La consultora estima que Samsung lidere la venta de teléfonos con esta tecnología durante este año

putadoras portátiles avanzadas con inteligencia artificial aumentará en los próximos dos años a medida que los proveedores de chips escalen su capacidad de producción. GenAl se convertirá en una capacidad de facto e imprescindible en el segmento del PC. La construcción del tipo correcto de herramientas y del ecosistema ideal será crucial para esta adopción", asegura el analista William Li.

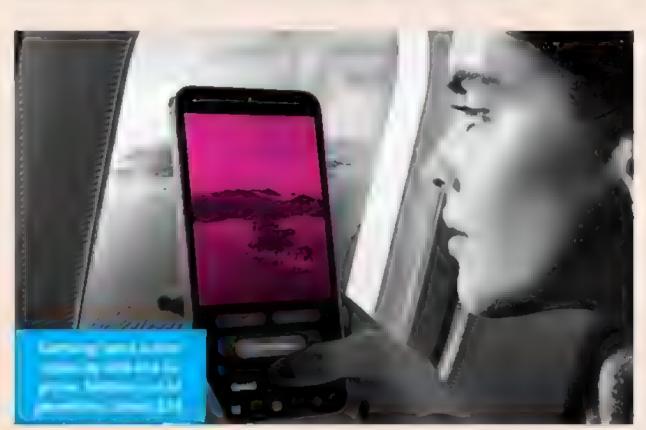
Según Lí, mientras el mercado general de portátiles registrará tasa de crecimiento anual compuesta del menos 3% durante el periodo 2023-2027, el segmento de PC portátiles con inteligencia artificial seguramente crecerá a una tasa anual compuesta del 59% en estos mismos años.

"Además, estimamos que las computadoras portátiles con capacidad para ejecutar aplicaciones GenAI avanzadas representarán tres de cada cuatro vendidas en 2027", añade el analista.

En cuanto a teléfonos móviles, la consultora pronostica que los envios globales de *smartphones* con GenAI alcanzará el 11% en 2024 y el 43% en 2027, alcanzando los 550 millones de unidades, cuatro veces más que lo que se prevé para este año.

De hecho, estas predicciones son más elevadas que las que la consultora hizo el pasado diciembre, ante los rumores de la entrada de Apple en este segmento. Según Counterpoint, se prevé que Samsung lidere la venta de terminales con inteligencia artificial generativa durante 2024, pero en 2025 podrían ser los de la manzana los que ocupen el número uno. "Una vez que Apple entre, esperamos que la inteligencia artificial se convierta inmediatamente en una función imprescindible en todos los lanzamientos de teléfonos inteligentes de gama media a prémium a partir de 2025", asegura la directora de investigación de Counterpoint, Tarun Pathak.





ANÁLISIS

ASÍ HACEN NEGOCIO LOS DOS GIGANTES TECNOLÓGICOS

La nueva y exitosa era de Microsoft y Google

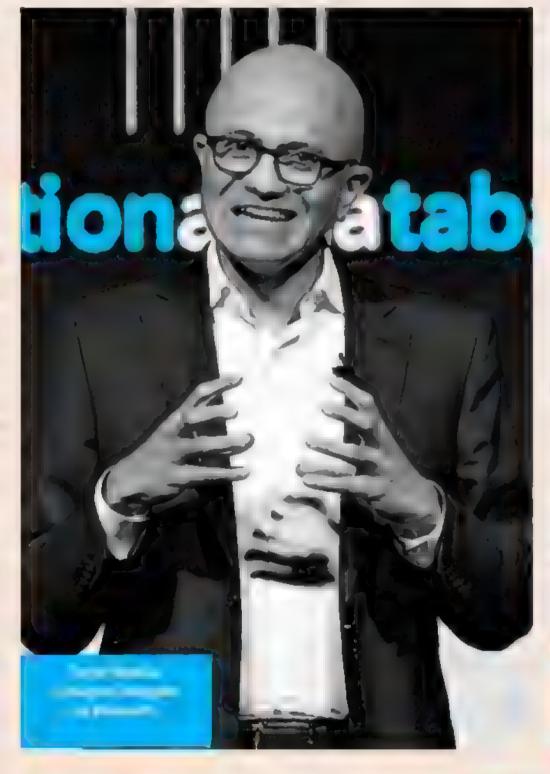
Su valor de mercado conjunto aumentó en más de 250.000 millones de dólares tras hacer una clara apuesta por la inteligencia artificial generativa. Por Stephen Morris, Richard Waters, Camilla Hodgson y Tim Bradshaw (Financial Times)

Microsoft y Alphabet, propietaria de Google, han despejado el escepticismo de los inversores en torno a las enormes cantidades invertidas en el desarrollo de la inteligencia artificial, tras verse impulsadas por un enorme aumento de la demanda de sus servicios de computación en nube por parte de las empresas.

El valor de mercado combinado de los dos gigantes estadounidenses aumentó en más de 250.000 millones de dólares el pasado viernes, un dia después de que cada uno de ellos registrara un crecimiento de los ingresos de dos dígitos en sus resultados del primer trimestre, superando con creces las expectativas de los analistas. Las acciones de Amazon y Nvidia, otras dos beneficiarias del gasto en inteligencia artificial, también subieron en torno a un 3% y un 6% respectivamente.

La presentación de resultados de Microsoft y Alphabet han calmado la inquietud del mercado por los enormes incrementos del gasto en la infraestructura que se necesita para impulsar chatbots de inteligencia artificial como ChatGPT de OpenAI y Gemini de Google y otras empresas que experimentan nuevos modelos de IA.

Mientras tanto, los ingresos publicitarios de Google también aumentaron, lo que sugiere que el uso de los chatbots basados en inteligencia artificial aun no han alcanzado al del motor de búsqueda dominante en el mundo. Jim Tierney, responsable de crecimiento en Estados Unidos de AllianceBernstein, cree que los resultados del primer trimestre de Alphabet "no despejaron las dudas (sobre la inteligencia artificial]. Pero que las noticias buenas en





otras partes les dan margen".

Los analistas de Baird estiman que los gastos de capital de Alphabet, Amazon, Microsoft y Meta este año ascenderán a unos 188 000 millones de dólares, casi un 40% más que en 2023. Tesla también dijo que había invertido 1.000 millones de dólares en inteligencia artificial en el primer trimestre y que aceleraría el gasto en chips y conducción autónoma. Las perspectivas al alza de las grandes tecnológicas de Estados Unidos podrian reavivar el repunte impulsado por la inteligencia artificial que supuso la mayor parte de las ganancias de los mercados bursátiles estadounidenses en 2023. A principios de año, este repunte se vio frenado por el pesimismo sobre el desbocado gasto en tecnología y la preo-

Google

superó les dos

billones de

ต่อในเราะ ย่า

Lagitulizaçãos

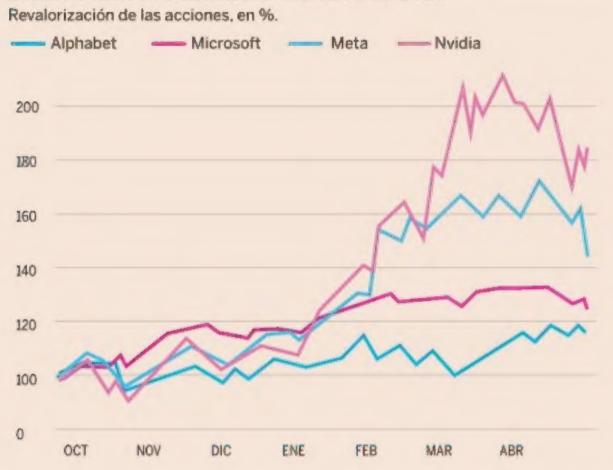
cupación generalizada por los tipos de interés y los conflictos en Oriente Medio.

La acción de Alphabet subió un 10% el viernes, gracias a que la empresa pagó el primer dividendo de su historia y a que su capitalización bursátil superó

toria y a que su capitatización bursátil superó el umbral de los 2 billones de dólares. Microsoft, la empresa más valiosa del mundo y el mayor patrocinador de OpenAI, subió casí un 2% y volvió a superar los 3 billones de dólares de capitalización.

Estos datos contrastan con la caida del 11% de Meta el pasado jueves, después de que la matriz de Facebook anunciara que dispararia la inversión en nuevos productos de inteligencia artificial, como los chatbots, a pesar de que hasta ahora solo han generado unos beneficios limitados. La directora financiera de Meta,

LA IA IMPULSA EN BOLSA A LAS 'BIG TECH' EN 2024



Expansión Fuente: LSEG

Susan Li, aseguró que el gasto de capital aumentaría a 40.000 millones de dólares este año y llegaría aún más lejos en 2025, proyecciones que eclipsaron un aumento del 91% en los ingresos netos del primer trimestre.

Pero en el caso de las empresas que crean infraestructuras en la nube, los inversores se tomaron con calma los planes de gasto en inteligencia artificial. La directora financiera de Google, Ruth Porat, anunció que el gasto este año se dispararía un 50% o más hasta alcanzar al menos 48.000 millones de dólares. "Después de lo que parecía un año o más de ir por detrás [en inteligencia artificial], creemos que Google está empezando a pasar a la ofensiva", manifestaron los analistas de JPMorgan.

La directora financiera de Microsoft, Amy Hood, desveló un aumento del 79% en el gasto trimestral, hasta 14.000 millones de dólares, antes de añadir que se necesitaban más fondos para los centros de datos porque "la demanda de inteligencia artificial es un poco superior a nuestra capacidad disponible".

Tal es el rápido crecimiento de la demanda de servicios de inteligencia artificial por parte de start up como OpenAI y Anthropic, así como de grandes clientes corporativos, que muchos componentes como chips y fuentes de alimentación, empiezan a escasear.

Los gigantes digitales dispararán este año un 40% sus gastos en capital debido a la inteligencia artificial

Mientras Wall Street aplaude a Microsoft y a Google, castiga en Bolsa a Meta, que aún no monetiza la IA

Los resultados alivian la presión sobre el CEO de Google, que se quedó rezagada en esta carrera

"Si no se está involucrando a la inteligencia artificial de forma activa, hay algo que se está haciendo mal", reconoció el CEO de Nvidia, Jensen Huang, en un evento organizado por la empresa de pagos Stripe el miércoles. "Su empresa no va a desaparecer por culpa de la inteligencia artificial, pero va a quebrar porque otra empresa ha utilizado la inteligencia artificial. De eso no hay duda", afirmó.

Presión sobre Google

Los resultados del primer trimestre alivian la presión sobre el CEO de Alphabet, Sundar Pichai, criticado por dejar que Google perdiera la iniciativa frente a Microsoft tras la asociación de esta última con OpenAI. Además, Google tuvo que retirar la generación de imágenes en su propio sistema Gemini tras la polémica causada por su inadecuada representación histórica de diferentes etnias y géneros.

Los ingresos del negocio principal de Google, la publicidad vinculada a las búsquedas, también aumentaron un 13%. Pero a largo plazo, Pichai se pregunta si los chatbots que ofrecen respuestas instantáneas empezarán a afectar al uso de su omnipresente motor de búsqueda.

Pichai declaró que los primeros experimentos con inteligencia artificial generativa para dar respuestas más completas a las consultas de búsqueda "mejoran la satisfacción del usuario". Y añadió: "Confio en que seremos capaces de gestionar bien la transición hacia la monetización".

Otras empresas se están sumando a la fiebre del gasto en inteligencia artificial. Tanto Apple como Amazon han dicho que también invertirán mucho en potencia informática y personal para mejorar sus productos en este ámbito.

Sin embargo, en opinión de Brad Sills, analista de investigación de Bank of America, la oferta Azure de Microsoft "es el único negocio de software que se está beneficiando de la inteligencia artificial en este momento del ciclo. Microsoft sigue por delante en este nuevo ciclo masivo".

PISTAS

Samsung avanza en la oferta de funciones generativas

Samsung ha comunicado que 8,8 millones de
usuarios han descargado y utilizado de forma
activa las funciones de
inteligencia artificial
generativa que ha incluido en la última actualización de su sistema operativo. La compañía anunció en febrero una nueva versión
(One UI 6.1), que incor-

pora este tipo de capacidades de inteligencia artificial para dispositivos de gama alta, como sus Galaxy S23, su quinta generación de plegables y su



tableta Galaxy Tab 9S. Inicialmente, este tipo de herramientas estaba disponible exclusivamente en su última familia de móviles Galaxy S24. La compañía surcoreana anuncia ahora la segunda fase de actualizaciones para llevar Galaxy AI a más productos de su catálogo. Así, la cobertura se amplía a la serie Galaxy S22, los plegables Galaxy Z Fold4 y Galaxy Z Flip4, y las tabletas de la serie Galaxy Tab S8, a partir de este mes de

mayo. Samsung aspira a que, a finales de este año, 100 millones de usuarios utilicen activamente sus funciones de inteligencia artificial.

Estée Lauder seguirá innovando junto a Microsoft

Estée Lauder anunció ayer su colaboración con Microsoft para crear un laboratorio de innovación en inteligencia artificial, en el que se trabajará en el desarrollo de soluciones innovadoras para las más de veinte marcas de lujo del grupo. Este laboratorio representa una extensión de

la colaboración entre Estée Lauder y Microsoft, que comenzó en 2017. Entre otros proyectos, la alianza contempla el desarrollo de un chatbot



interno basado en inteligencia artificial generativa con el que se quiere optimizar las estrategias de márketing del grupo. Para ello, la herramienta utiliza tecnología conversacional para navegar por la base de datos sobre productos con el objetivo de que las marcas de Estée Lauder puedan lanzar campañas relevantes a nivel local con mayor rapidez. Asimismo, se está aplicando herramientas de inteligencia artificial generativa en

I+D, con el objetivo de que los especialistas en desarrollo de producto puedan responder con mayor rapidez a las nuevas tendencias del mercado.

Entelgy aspira a aumentar su negocio un 50% en tres años

La consultora tecnológica Entelgy aspira a aumentar su volumen de negocio un 50% en tres años, según recoge en su plan de negocio 2024-2025. La compañía, que emplea a más de 1.800 profesionales, tiene en la actualidad una facturación de 100 millones de eu-

ros. Asimismo, la hoja de ruta también contempla doblar la rentabilidad en este periodo. La estrategia de Entelgy descansa en la apuesta por tecno-



logías disruptivas como la inteligencia artificial, la analítica avanzada de datos y la minería de procesos. La consultora tecnológica también ofrece servicios dentro de lo que se conoce como FinOps, un modelo para que las organizaciones puedan optimizar sus gastos en la nube. El plan de Entelgy busca impulsar el crecimiento del negocio en los próximos tres años tanto en España como en América. En

ese sentido, la compañía está presente en ocho mercados: España, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perúy Estados Unidos.

ACTUALIDAD

Los fundadores de Silicon Valley abandonan el valle

Tras Dell y Hewlett-Packard, Oracle es el último de los pioneros tecnológicos que traslada su sede fuera de California. En su lugar, Texas emerge como un nuevo polo tecnológico. Por Javier G. Fernández

Silicon Valley pierde a otra de sus empresas fundadoras. El gigante del software Oracle anunció la semana pasada su decisión de trasladar su sede corporativa desde Redwood City, una pequeña localidad a pocos kilómetros de San Francisco, a la ciudad de Nashville (Tennesse), situada en el otro extremo del país y considerada la cuna de la música country en Estados Unidos.

El movimiento de Oracle, fundada en Santa Clara (California) en 1977, es la constatación de que Silicon Valley ha dejado de ser un lugar atractivo para los grandes grupos tecnológicos. O, al menos, ya no lo es tanto como en el pasado. Y se suma a la salida de otras compañías históricas como Dell, que a principios de siglo trasladó su sede a Austin (Texas), o, más recientemente, Hewlett-Packard que en 2020 decidió mover su cuartel general a la también texana ciudad de Houston.

Estas tres compañías tienen una cosa en común: todas nacieron en Silicon Valley, crecieron hasta convertirse en grandes multinacionales y contribuyeron a convertir el área de la bahía de San Francisco en lo que es hoy: el principal hub tecnológico del planeta y sede de gigantes como Apple, Google y Facebook.

Pero no son las únicas que han optado por mudarse. La empresa de software de análisis de datos Palantir también trasladó su sede de Palo Alto (California) a Denver (Colorado) en 2020. Su fundador, el magnate Peter Thiel, había denunciado previamente el precio disparado de la vivienda en la ciudad y los problemas que eso generaba a la hora de emprender. "Tenemos que encontrar la manera de que la vivienda sea más asequible en estos lugares", señaló Thiel en una entrevista en 2013, "Cuando la gente crea una empresa, suele cobrar en acciones y no un gran salario".

Y, aunque el grueso de sus operaciones se sigue desarroNashville acogerá la nueva sede de Oracle tras prometer ayudas millonarias al grupo de software

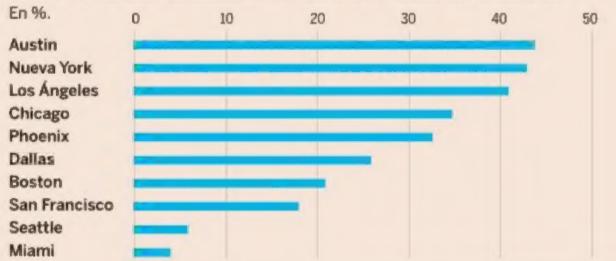
La firma de análisis de datos Palantir se mudó en 2020 de Silicon Valley a Denver

Austin (Texas) es la ciudad donde más crece el empleo en el sector tecnológico de todo Estados Unidos

> Sede de Oracle en Redwood City (California).



CIUDADES DONDE MÁS CRECE EL EMPLEO TECNOLÓGICO EN EEUU



Expansión

Fuente: SignalFire

llando desde Silicon Valley, Tesla y SpaceX, ambas propiedad de Elon Musk, han fijado su sede social en Texas.

Incluso empresas como Apple están haciendo esfuerzos para descentralizar sus equipos. El fabricante del iPhone ha invertido 2.000 millones de dólares en dos nuevos campus ubicados en Austin y Carolina del Norte. Además de contratar ingenieros en otros países como Canadá, Alemania o España para ganar diversidad geográfica.

Mejor estilo de vida

Hay varios motivos que explican este éxodo de empresas. El más relevante está relacionado con la pandemia y el auge del trabajo a distancia, que provocó una diáspora de trabajadores que se trasladaron a otras ciudades. A medida que las políticas de teletrabajo se han ido endureciendo, muchos no quieren volver a sus antiguas oficinas debido, principalmente, a la inseguridad y la grave crisis de vivienda, lo que hace que incluso empleados bien remunerados tengan dificultades para acceder a una. El fundador y presidente de Oracle, Larry Ellison, explicó que entre los motivos del traslado está ofrecer a sus trabajadores "un mejor estilo de vida".

Otro factor que motiva el cambio de sede son las cuantiosas ayudas públicas que conceden algunas regiones para atraer a grupos tecnológicos. En el caso de Oracle, la empresa se decantó a última hora por Nashville después de que las autoridades locales le prometieran decenas de millones de dólares en subvenciones, incluidos 65 millones para construir su nuevo campus.

La alternativa iba a a ser la ciudad de Austin que en los últimos años se ha convertido en un pujante centro tecnológico. La urbe texana es actualmente la ciudad de Estados Unidos con mayor crecimiento en términos de talento tecnológico, seguida de otras como Nueva York o Los Ángeles –ver gráfico adjunto—.

En el área metropolitana de Austin, el número de empleados en grupos tecnológicos aumentó un 44% entre 2019 y 2023, según un informe publicado a principios de mes por la firma de capital riesgo Signal-Fire. En la otra cara de la moneda están San Francisco, Seattle y Boston, que fueron las ciudades que menos empleados tecnológicos atrajeron durante el mismo periodo.

SEGURIDAD

Disminuyen los robos por uso de contraseñas sencillas

Por M. J.

Con motivo del día mundial de la contraseña, que se celebra hoy, no son pocas las compañías especializadas en ciberseguridad que se han lanzado a mandar sus recomendaciones para evitar un robo de contraseñas. Y es que, según Kaspersky, los robos de contraseñas han disminuido este año, pero siguen siendo notables.

La compañía muestra que en 2023 se produjeron más de 32 millones de ataques con programas de robo de contraseñas, después de los más de 40 millones que se produjeron en 2022. Además, a principios de este año, los expertos de Kaspersky Digital Footprint Intelligence descubrieron que Roblox, plataforma de videojuegos en línea, fue una de las más afectadas, siendo víctima del robo de 34 millones de datos de acceso. Esto supone una gran amenaza para los usuarios, especialmente para niños suscritos a la plataforma, así como para su entorno.

Asimismo, las credenciales de varios servicios de inteligencia artificial (edición de imágenes, traducción, ajuste de textos, chatbots o generadores de voz) se están viendo comprometidas debido a su creciente popularidad. Según los expertos de la compañía, en los últimos tres años, 1,16 millones de credenciales de usuarios de aplicaciones (inicios de sesión y contraseñas) de la herramienta de diseño gráfico Canva se vieron comprometidas. A otro popular asistente de escritura por inteligencia artificial, Grammarly, le robaron unas 839.000 contraseñas de usuario entre 2021 y 2023.



INTERNET

Meta suma 43.000 millones de pérdidas en el metaverso

Reality Labs, que ofrece datos de negocio desde hace tres años y medio, es altamente deficitaria. Por Miriam Prieto

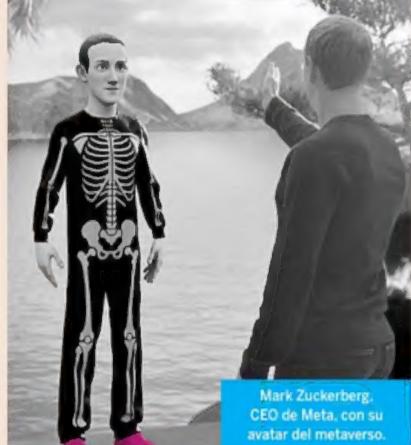
La apuesta por el metaverso de Mark Zuckerberg, consejero delegado de Meta, sigue siendo una sangría para las cuentas de la compañía. El gigante digital acumula unas pérdidas operativas de 45.975 millones de dólares, 42.944 millones de euros, en su división Reality Labs, que aglutina el grueso de sus iniciativas en este ámbito.

La compañía dueña de Facebook e Instagram comenzó a desvelar las cifras de negocio de esta división a finales de 2020, aunque lleva trabajando en este campo desde hace una década, cuando adquirió el fabricante de gafas de realidad virtual Oculus.

Meta comparte cifras de negocio de Reality Labs desde hace tres años y medio. Desde entonces, ha registrado cuantiosas pérdidas operativas trimestre tras trimestre, con un récord de 4.676 millones de dólares en el periodo que fue de octubre a diciembre del pasado año.

En el primer trimestre fiscal de 2024, Reality Labs se anotó unos números rojos operativos de 3.846 millones de dólares, ligeramente por debajo de la cifra del mismo periodo de 2023. Mientras, los ingresos se situaron en 440 millones de dólares, un 30% más interanual. En total, desde que Meta comunica las cuentas de esta división, los negocios alrededor de la realidad virtual y aumentada han generado a la compañía unos ingresos acumulados de 7.486 millones de dólares, unos 7.000 millones de euros.

El metaverso, ese futuro universo online en el que las personas interactuarán en espacios virtuales a través de la realidad virtual y aumentada, ha quedado sepultado por el fervor que ha desatado la inteligencia artificial generativa. Sin embargo, Mark Zuckerberg sigue creyendo firmemente en un futuro en el que nos moveremos en entornos "en los que habrá tantos holo-



gramas digitales con los que interactuar como objetos físicos", dice. Es más, está convencido de que la irrupción de la inteligencia artificial generativa contribuirá a construir este escenario.

IA más metaverso

"Además de nuestro trabajo en inteligencia artificial, nuestro otro objetivo a largo plazo es el metaverso", insistió Zuckerberg la semana pasada durante la conferencia con inversores tras la presentación de resultados trimestrales. El consejero delegado de Meta subrayó que una de las dinámicas estratégicas de la compañía es destinar "una parte cada vez mayor" del trabajo de Reality Labs "a servir a nuestros esfuerzos en inteligencia artificial",

El analista de GlobalData Sourabh Nyalkalkar opina que, a medida que se desarrolla la carrera por la inteligencia artificial generativa y se da forma al panorama tecnológico de la próxima década, "Meta destaca por su posición única para desarrollar soluciones que convergen en la intersección del metaverso y la inteligencia artificial".

En esta línea, Zuckerberg cree que estas dos revoluciones están ligadas. Lo ilustra con las gafas de realidad aumentada. "Yo pensaba que no serían un producto generalizado hasta que tuviéramos pantallas holográficas completas", dice. Ahora, sin embargo, cree que hay una oportunidad de negocio para gafas de diseño sin pantalla que

m su
erso.

tratando de hacer", opina.

Meta ha anunciado recientemente una ampliación de
las funciones de su asistente

las funciones de su asistente de inteligencia artificial generativa Meta AI (aún no disponible en España) en sus gafas inteligentes Ray-Ban. "Ahora, le puedes hacer preguntas sobre las cosas que estás mirando", explica el ejecutivo.

funcionen potenciadas con

un asistente de inteligencia

artificial. "Pueden ver lo que

tú ves y oir lo que tú oyes, por

lo que tienen un contexto

completo de lo que está suce-

diendo a tu alrededor mien-

tras te ayudan con lo que estés

Zuckerberg quiere convencer a los inversores de que vean Reality Labs no como una división independiente, sino como parte consustancial del negocio de Meta, enfocada en crear "las próximas plataformas de computación" sobre las que construir aplicaciones Reality Labs suma unos ingresos de 7.000 millones en los últimos tres años y medio

Mark Zuckerberg sigue defendiendo la apuesta estratégica de Meta alrededor del metaverso

La compañía cree que la inteligencia artificial impulsará su negocio de gafas inteligentes de diseño y experiencias. "Con el tiempo, tendremos que encontrar mejores maneras de articular el valor que se genera en ambos segmentos [en referencia a Reality Labs y el resto del negocio de redes sociales], para que no parezca que nuestros costes de hardware aumentan a medida que nuestro ecosistema de gafas escala, pero todo el valor fluye a otro

Las Quest 3 son las

últimas gafas de

realidad mixta de Meta.

segmento de negocio", señala. Meta sigue apostando por el segmento de los cascos de realidad virtual y mixta con su marca Quest. En un intento de impulsar este mercado, que no acaba de despegar, la compañía ha anunciado recientemente la apertura a otros fabricantes de Horizon OS, el sistema operativo de estas gafas. Asus y Lenovo son algunos de los fabricantes que emplearán esta tecnología en desarrollos propios de hardware. "Creo que abrir nuestro sistema operativo ayudará a que el ecosistema de la realidad mixta crezca incluso más rápido", opina Zuckerberg.

De momento, las gafas de realidad virtual, aumentada y mixta siguen siendo un producto muy minoritario. IDC prevé una recuperación de las ventas tras la caida del 23,5% del pasado año. La firma de análisis del mercado estima que este año se comercializarán del orden de 9,7 millones de unidades, lo que supone un incremento interanual del 44%. La irrupción de Apple con sus Vision Pro, aunque de momento son un producto minoritario, puede dinamizar la demanda.

RADIOGRAFÍA DE REALITY LABS DE META

Cifras de negocio en millones de dólares



ENTREVISTA

INMACULADA DOMÍNGUEZ Directora de Innovación en Gestamp

"La presión del coche eléctrico nos ha hecho ser más innovadores"

El fabricante de componentes para el automóvil ha desarrollado un software pionero que permite simular miles de accidentes para testear la seguridad y resistencia de sus piezas. Por Javier G. Fernández

Golpes frontales, choques laterales, vuelcos... las imágenes de accidentes se suceden en la pantalla de un portátil en la sede de Gestamp en Madrid. A diferentes ángulos y velocidades. No son alcances reales sino simulaciones llevadas a cabo por su software G-Lab (Gestamp Laboratory Cars), el laboratorio virtual en el que el fabricante español de componentes para el automóvil pone a prueba sus diseños y la joya de la corona del departamento de I+D de la compañía.

"Somos el único proveedor de automoción que tenemos este tipo de simulador", explica Inmaculada Domínguez, directora de Innovación en Gestamp en una entrevista con EXPANSIÓN. Sin estrellar ni un solo coche, la firma es capaz de poner a prueba en millones de simulaciones la seguridad de cada uno de los componentes que desarrollan: desde capós y puertas a chasis y cajas de batería.

"Ya no hace falta fabricar un vehículo real para ser capaz de predecir cómo se va a comportar en caso de accidente. Gracias a la simulación virtual de los modelos podemos anticipar con un 99% de precisión lo que va a suceder", señala Dominguez.

Además de validar sus diseños, la tecnología del G-Lab también permite al grupo español desarrollar las piezas y estructuras de los coches junto a sus clientes, entre los que figuran prácticamente todos los grandes grupos de automoción a nivel mundial. "Se nos reconoce no solo como un proveedor de componentes sino como un proveedor de soluciones tecnológicas. Gracias a este software aseguramos a nuestros clientes que cualquier cosa que desarrollemos con ellos después nuestras plantas van a ser capaces de fabricarlo en serie en cualquier lugar del mundo", afirma la directiva.

44

Ya no hace falta fabricar un vehículo real para predecir qué va a suceder en caso de accidente

Se nos reconoce como un proveedor de componentes y de soluciones tecnológicas

Fabricamos piezas más grandes para reducir el tiempo y los costes de producción

77

Inmaculada Domínguez es directora de Innovación en Gestamp desde enero del año pasado.





Gestamp cuenta con un equipo de I+D compuesto por más de 1.500 ingenieros repartidos por los 13 centros que el grupo tiene en tres continentes. Contar con una herramienta que permite testear cada
pequeño cambio en los componentes y los materiales que
se utilizan para fabricar los
coches resulta clave en un
momento en el que todos los
grandes fabricantes están
transformando sus vehículos
y líneas de producción para
adaptarse a la movilidad eléctrica.

"La presión de la electrificación nos ha obligado a todo el sector de la automoción a ser más innovadores, más imaginativos y llevar las tecnologías a su máximo exponente", subraya la responsable de Innovación de Gestamp.

El grupo calcula que el negocio vinculado al coche eléctrico representará aproximadamente el 50% de su cifra de negocio en 2027. Gestamp registró unos ingresos récord de 12.274 millones de euros en 2023, su último año fiscal completo.

Al tener que introducir una batería, la arquitectura de los vehículos eléctricos cambia completamente si se compara con uno de combustión. "Toda la carrocería y el chasis tiene una distribución diferente para hacer hueco a la bateria. Esto hace que la arquitectura cambie y los pesos se distribuyen de una manera diferente", explica Domínguez.

También exige nuevas fórmulas de producción. "Ofrecer a nuestros clientes piezas cada más grandes que integran más componentes, esto les ayuda a tener una menor cantidad de piezas dentro de sus líneas y reducir el tiempo y los costes de producción", apunta la directiva.

Del mismo modo, la compañía investiga y prueba nuevos materiales en busca de componentes más ligeros. Al moverse con baterías cada kilo de más en los coches eléctricos tiene un impacto directo en el consumo de energía y, por lo tanto, en la autonomía del vehículo. De ahí que, en busca de la mayor eficiencia posible las marcas traten de reducir al máximo el peso de cada uno de los componentes. "La seguridad y el peso siempre han sido claves en la industria de la automoción pero en el caso del coche eléctrico es algo crítico", indica Domínguez. Gestamp asegura que gracias a sus tecnologías es capaz de reducir en un 15% el peso de los vehículos.

INNOVACIÓN

Tercer mayor solicitante de patentes

Gestamp, a través de su de su filial Autotech Engineering, registró el año pasado un total de 16 patentes, lo que sitúa al grupo fundado por la familia Riberas como la tercera empresa española con más solicitudes realizadas. Solo hay dos compañías que superaran al fabricante de componentes para el automóvil: Amadeus y Telefónica. El proveedor de soluciones tecnológicas para la industria de los viajes, fue un año más el grupo privado que más patentes registró, con 47 solicitudes. En el caso de la operadora, fueron 17 las licencias que solicitó en 2023. "En total contamos con más de 900 familias de patentes vivas. Y no sólo patentamos productos sino que también patentamos tecnologías propias". asegura Inmaculada Domínguez. directora de Innovación en Gestamp.